



FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA BANK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2008-2013

Henny Ritha¹, Tria Anisa²

Perbanas Institute

henritz32@gmail.com, trianisa@gmail.com

ABSTRACT

This research is aimed to analyze the effect of profitability, cash ratio, debt to equity ratio, size, and growth on dividend policy in Indonesia Stock Exchange from 2008 to 2013. The sample was selected by using purposive sampling technique. Technique analysis used panel data regression analysis with Microsoft Excel 2010 data processing and Eviews.8. From the results of the panel data processing, the Fixed Effect Model approach is obtained as the best model for estimating panel data regression model. The research proves that partially, profitability and cash ratio have negative and significant impact on dividend policy. Meanwhile, debt to equity ratio, size, and growth did not have any significant impact on dividend policy. An ability of independent variables state the dependent variable 48.78%, meanwhile the remaining 51.22% is influenced by other variables.

Key Words: *Dividend Payout Ratio, Profitability, Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Size, and Growth.*

1. PENDAHULUAN

Setiap perusahaan tidak terlepas perbankan pada umumnya berusaha memperoleh target laba untuk meningkatkan kekayaan para pemegang saham, namun tidak semua pemegang saham menikmati kekayaannya berupa dividen sesuai harapannya. Manajemen bank dihadapkan suatu pilihan, apakah laba tersebut diberikan dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali dalam bentuk *capital gain* (Bangun & Hardiman, 2012). Umumnya para pemegang saham lebih menyukai dividen daripada *capital gain*, hal ini sejalan dengan *bird in the hand theory* yang mengatakan para investor melihat dividen saat ini sebagai risiko yang rendah dibandingkan dividen di masa depan atau *capital gain* (Gitman dan Zutter, 2014:627). Semakin besar jumlah dividen yang diterima, maka kesejahteraan para pemegang saham meningkat, dan pemberian dividen sangat bergantung pada besar kecilnya *dividend payout ratio* yang ditentukan.

Pertimbangan *dividend payout ratio* memiliki keterkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan antara lain diukur melalui profitabilitas, *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *size*, dan *growth*. Hasil penelitian Mahaputra dan Wirawati (2014) serta Marietta dan Sampurno (2013) membuktikan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Return On Asset (ROA) sebagai proksi Profitabilitas dianggap sebagai indikator utama untuk membayar dividen (Gill, Biger, dan Tibrewala, 2010). Disisi lain, *Signaling theory* menyatakan perubahan dividen dianggap sebagai sinyal peramalan laba di masa depan sehingga semakin besar laba perusahaan, maka dividen yang dibayarkan ke pemegang saham akan meningkat (Marlina dan Danica, 2009). Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen telah dibuktikan oleh Amidu dan Abor (2006), Ano, Murni, dan Rate (2014), Gill, Biger, dan Tibrewala (2010), Lioew, Murni, dan Mandagie (2014), serta Olowe dan Moyosore (2014). Berbeda dengan Dewi (2008) dan Nuringsih (2005), yang mengindikasikan perusahaan dengan laba semakin tinggi akan digunakan untuk kegiatan investasi.

Leverage menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang harus dipenuhi. Semakin tinggi tingkat *leverage* menyebabkan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham menurun. Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil temuan Silviana, Hidayat dan Nuzula (2014), bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, Marietta dan Sampurno (2013) menegaskan beban hutang yang tinggi tidak berarti dividen yang dibagikan rendah, karena menahan dividen untuk ekspansi memicu munculnya hutang untuk membayarkan dividen ke pemegang saham. Dengan kata lain, *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, hal ini mendukung hasil temuan Mahaputra dan Wirawati (2014).

Sebelum menetapkan besarnya dividen yang akan dibagikan, maka perlu dipertimbangkan faktor likuiditas. Bank menjaga tingkat likuiditas yang tinggi dibandingkan industri lainnya demi mencapai kelancaran arus operasi dan meningkatkan laba di masa depan (Zameer et.al, 2013). Semakin kuat posisi kas bank, maka semakin besar kemampuan untuk membayarkan dividennya (Marietta dan Sampurno, 2013). Asumsi tersebut sejalan dengan temuan Idawati dan Sudiarta (2014), bahwa *cash ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, Silviana, Hidayat dan Nuzula (2014) menyimpulkan bahwa *cash ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ukuran dan pertumbuhan perusahaan juga mempengaruhi kebijakan dividen. Semakin besar ukuran perusahaan maka kemampuan membayar dividen juga meningkat (Marietta dan Sampurno, 2013). Penelitian Ahmad dan Wardani (2014) terhadap 172 perusahaan terdaftar di BEI 1993-2003 menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan Ahmed dan Javid (2008) serta Afza dan Mirza (2010) menemukan ukuran perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Swastyastu, Yuniarta, dan Atmadja (2014), Nuringsih (2005) serta Ressay dan Chariri (2013) membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini mendasarkan pada *Dividend irrelevance theory* bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi.

Perusahaan yang berkembang pesat lebih menyukai menahan laba untuk membiayai pertumbuhannya dari pada membayarkan dividen ke pemegang saham (Amidu dan Abor, 2006). Hal tersebut senada dengan temuan Gill, Biger, dan Tibrewala (2010) serta Olowe dan Moyosore (2014) yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative signifikan

terhadap kebijakan dividen, namun berbeda dengan Gupta dan Banga (2010) yang mengungkapkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mendistribusikan dividen yang tinggi. Peneliti lainnya mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Ressy dan Chariri, 2013).

Berdasarkan *research gap* yang telah dikemukakan di atas, maka penulis mengembangkan penelitian ini tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakandividen pada bank yang terdaftar di BEI 2008-2013. Adapun penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *cash ratio*, *debt to equity ratio*, ukuran dan pertumbuhan bank terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini diharapkan menjadi sumber informasi bagi bank, terutama yang berkaitan dengan kebijakan manajerial serta menjadi pedoman bagi para pemegang saham dalam berinvestasi agar mendapatkan tingkat pengembalian yang sesuai dengan ekspektasinya.

2. KAJIAN LITERATUR

Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan jumlah laba untuk didistribusikan kepada para pemegang saham dan jumlah kas yang seharusnya diinvestasikan kembali oleh perusahaan berupa laba ditahan (Ahmad dan Wardani, 2014). *Dividend payout ratio* (DPR) merupakan perbandingan *dividend per share* dengan *earning per share*. Semakin tingginya *dividend payout ratio*, maka semakin kecil laba ditahan (Sutrisno, 2013:275).

Teori Irelevansi Dividen (*Dividend Irrelevance Theory*)

Teori ini menjelaskan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Anggapan ini mengasumsikan semua investor memiliki informasi yang sama, karena itu manajer tidak dapat memaksimalkan kesejahteraan pemilik melalui kebijakan dividen perusahaan (Ritha, 2015). Keputusan atas pembagian dividen tunai atau tidak tunai, tidak akan mempengaruhi nilai pasar perusahaan, karena itu tidak mempengaruhi kesejahteraan pemilik sehingga keputusan dividen tidak relevan. Teori ini menyarankan manajer lebih mementingkan kebijakan investasi (*Residual Dividend Theory*).

Bird in the hand theory

Gordon dan Lintner mengungkapkan teori ini cenderung mempertimbangkan kebijakan investasi daripada kebijakan dividen tunai. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen, karena para investor melihat dividen saat ini sebagai risiko yang rendah daripada dividen di masa depan atau *capital gain* (Gitman dan Zutter, 2014:627). Kesimpulannya, bahwa perusahaan yang membagikan dividen kas rendah adalah perusahaan yang mempunyai risiko investasi yang tinggi.

Information content and signaling theory

Signaling Effect Theory menyatakan bahwa kenaikan dividen sering diikuti dengan kenaikan harga saham, sebaliknya dimana kenaikan dividen biasanya merupakan suatu *signal* kepada investor tentang prospek laba di masa depan. Reaksi terhadap perubahan kebijakan

dividen tidak menunjukkan investor lebih menyukai dividen daripada laba ditahan, sedangkan menahan dividen dalam bentuk laba ditahan memberikan sinyal negatif bagi pasar (Zameer et. al, 2013).

Clientele effect

Ada dua kelompok dalam teori ini yaitu kelompok yang menyukai pembayaran dividen yang tinggi dan kelompok lainnya menginginkan menahan sebagian besar laba bersih untuk diinvestasikan pada proyek yang memberikan tingkat pengembalian yang tinggi. Bagi investor pembayar pajak rendah, menginginkan dividen, sedangkan bagi investor pembayar pajak tinggi menginginkan *capital gain* (Zameer et. al, 2013).

Pecking Order Theory

Teori ini menguraikan bahwa perusahaan cenderung menggunakan pembiayaan internal, dan pembiayaan melalui utang lebih disukai daripada *equity*. Perusahaan memprioritaskan sumber pendanaan internal dalam pembiayaan investasi dan pembagian dividen. Apabila pendanaan internal tidak mencukupi, maka perusahaan akan menerbitkan utang daripada *equity*.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Profitabilitas

Return On Assets (ROA) merupakan salah satu ukuran profitabilitas yang menunjukkan kemampuan bank menghasilkan laba atas modal yang diinvestasikan dalam aktiva (Sutrisno, 2013:229). Rasio ini sering digunakan dalam menentukan jumlah dividen yang dibagikan. Semakin tinggi ROA, menunjukkan bank mampu membagikan dividen yang besar pula. (ROA) dapat dihitung dengan membandingkan *earning after interest and tax* dengan *total asset*.

Sejalan dengan *signaling theory*, bahwa perusahaan cenderung meningkatkan dividen apabila prospek laba di masa datang stabil. Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan, semakin besar pembayaran dividennya sehingga mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (Gupta dan Banga, 2010). Beberapa peneliti seperti Amidu dan Abor (2006) serta Gill, Biger, dan Tibrewala (2010) dalam penelitiannya menyimpulkan terdapat pengaruh positif dan signifikan profitabilitas terhadap kebijakan dividen, sehingga perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi dapat dengan mudah membagikan dividen.

Cash Ratio

Cash ratio (CR) merupakan salah satu ukuran rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban yang telah jatuh tempo (Kasmir, 2011:289). Nilai *cash ratio* diperoleh dengan cara membandingkan *Liquid assets* dengan *short term borrowing*. Semakin *likuid* kas perusahaan, memungkinkan perusahaan tersebut membayarkan dividen yang besar sehingga meningkatkan harapan para investor terhadap kemampuan perusahaan (Idawati

dan Sudiarta, 2014). Namun berbeda dengan temuan Silviana, Hidayat, dan Nuzula (2014), bahwa *cash ratio* memiliki pengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menggambarkan kas yang dimiliki perusahaan digunakan untuk membiayai kesulitan keuangan yang pada akhirnya jumlah dividen yang dibayarkan berkurang. Apabila perusahaan menghadapi masalah keuangan (kekurangan uang), manajer dapat membatasi pertumbuhan dividennya (Marietta dan Sampurno, 2013).

Debt to Equity Ratio

Utang merupakan salah satu sumber pendanaan perusahaan, yaitu dapat berasal dari utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu alat ukur *financial leverage* yang mengindikasikan proporsi relative antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Nilai *debt to equity ratio* dapat dihitung dengan membagi *Total debt* dengan *Total equity*. Utang yang besar menyebabkan laba bersih menjadi rendah, dan menurunkan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham (Zameer, et.al, 2013). Semakin sering perusahaan melakukan pendanaan eksternal, maka semakin tinggi risiko yang diterima sehingga pembayaran dividen menjadil ebih rendah (Gupta dan Banga, 2010). Hal ini dibuktikan oleh Silviana, Hidayat, dan Nuzula (2014) yaitu adanya pengaruh negative signifikan *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, Marietta dan Sampurno (2013) serta Mahaputri dan Wirawati (2014) menyatakan peningkatan hutang akan mempengaruhi jumlah laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham. Perusahaan yang memiliki hutang tinggi tidak berarti membagikan dividen yang rendah karena perusahaan menahan dividennya, guna melakukan ekspansi yang memicu timbulnya hutang baru untuk membagikan dividen. Namun beberapa hasil temuan berbeda menunjukkan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Ahmed dan Javid, 2008, Bangun dan Hardiman, 2012 serta Zameer, et.al, 2013). Ini menandakan bahwa sebesar apapun perubahan *debt to equity ratio* tidak akan mempengaruhi perubahan kebijakan dividen di perusahaan tersebut.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditentukan oleh total penjualan, total aktiva, atau rata-rata tingkat penjualan perusahaan (Marietta dan Sampurno, 2013). Nilai ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai $\ln \text{Of Total Assets}$. Perusahaan besar lebih mudah mendapatkan akses pendanaan dengan biaya dan risiko yang lebih rendah (Aldin dan Al-Malkawi, 2008). Perusahaan kecil memiliki akses terbatas sehingga untuk meningkatkan pendanaan internalnya perlu meningkatkan rasio retensi yang berakibat berkurangnya kemampuan membayar dividen bagi para pemegang saham (Afza dan Mirza, 2010). Selain itu teori modern perbankan berpendapat bahwa bank yang berukuran besar akan menikmati skala ekonomi, artinya bank-bank besar mendapat biaya yang lebih rendah dan menghasilkan laba yang lebih tinggi. Semakin besar ukuran bank maka semakin besar keuntungan yang diperoleh, sehingga bank memiliki kemampuan lebih tinggi untuk membayar dividen (Olowe dan Moyosore, 2014). Hal tersebut sejalan dengan Ahmad dan Wardani (2014), bahwa adanya pengaruh positif signifikan antara ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen.

Sebaliknya Ahmed dan Javid (2008) serta Afza dan Mirza (2010) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen, karena perusahaan besar menyimpan dana lebih banyak untuk berinvestasi dalam asset, sehingga enggan membayarkan dividen yang tinggi kepada para pemegang saham.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan bank merupakan persentase pertumbuhan pendapatan bank dari tahun ketahun, dimana proksi pertumbuhan perusahaan adalah *revenue growth* yang mengacu pada penelitian Olowe dan Moyosore (2014). Nilai pertumbuhan perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Revenue Growth} = \text{Growth in gross earnings}$$

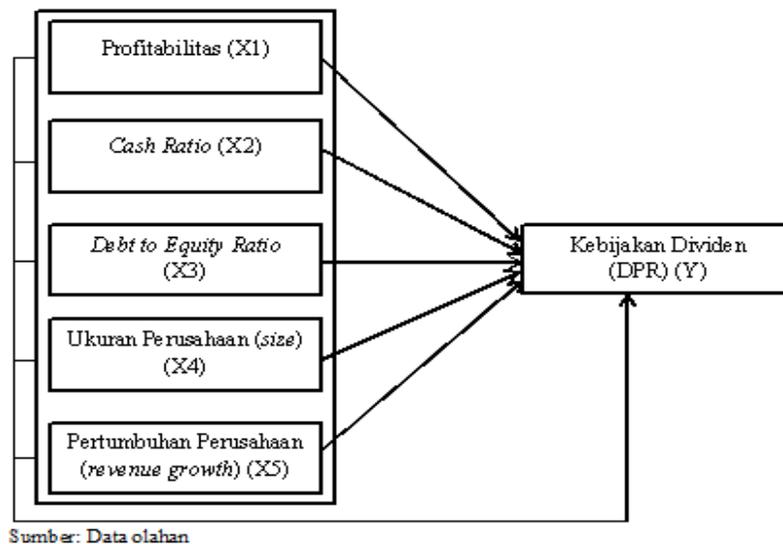
Tax differential theory menyatakan pajak dividen lebih besar dibandingkan pajak *capital gain*. Ketika perusahaan memperoleh laba, investor yang memiliki sebagian besar sahamnya akan menyukai menahan dan menanamkan kembali laba tersebut untuk mendapatkan keuntungan pajak (Ressy dan Chariri, 2013). Hasil penelitian membuktikan terdapat pengaruh negative signifikan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen (Amidu dan Abor, 2006, Gill, Biger, dan Tibrewala, 2010, serta Olowe dan Moyosore, 2014). Hal ini menunjukkan bagi perusahaan yang berkembang pesat, lebih menyukai menahan laba untuk membiayai pertumbuhannya. Apabila perusahaan menggunakan hutang, maka laba diutamakan untuk membayar beban bunga yang akhirnya menyebabkan rasio dividen menurun.

Penelitian Sebelumnya

Penelitian yang dilakukan Mahaputra dan Wirawati (2014), menunjukkan terdapat hubungan positif dan signifikan antara profitabilitas dan *leverage* terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Marietta dan Sampurno (2013) meneliti 29 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia melaporkan, *return on asset*, *firm size* dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* di BEI. Zameer, et al. (2013), menemukan terdapat hubungan positif dan signifikan antara profitabilitas dengan *dividend payout ratio*, sedangkan terdapat hubungan negatif dan signifikan antara likuiditas dengan *dividend payout ratio*. Sementara tidak ditemukannya pengaruh *size*, *leverage*, dan *growth* terhadap *dividend payout ratio*. Pengaruh positif profitabilitas dengan *dividend payout ratio* juga didukung oleh Marlina dan Danica (2009), namun hasil penelitian tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan antara *debt to equity ratio* dengan *dividend payout ratio* pada 142 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2007. Hasil lainnya dikemukakan oleh Olowe dan Moyosore (2014), yang menemukan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan *size* berpengaruh negative terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *revenue growth*, *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* Industri Perbankan di Nigeria periode 2006-2008. Gupta dan Banga (2010) meneliti perusahaan yang terdaftar di bursa India

menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan leverage dan struktur kepemilikan berpengaruh negatif signifikan, namun profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Peneliti lainnya Ahmad dan Wardani (2014) membuktikan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan sedangkan likuiditas dan leverage berpengaruh negatif signifikan, namun *growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada 98 perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2006-2009.

Kerangka Pemikiran



3. METODE

Penelitian ini menggunakan metode asosiatif yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih, serta korelasi diantara variabel yang diteliti. Penelitian asosiatif dimaksudkan untuk mencari pengaruh variabel bebas *return on asset*, *cash ratio*, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan bank terhadap kebijakan dividen.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh bank yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia 2008-2013. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yang dalam penentuannya menggunakan criteria antara lain bank yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan dipublikasikan pada Bursa Efek Indonesia, memiliki laba bersih positif dan pertumbuhan pendapatan bunga positif, serta bank yang rutin membayarkan dividen selama periode penelitian. Berdasarkan criteria tersebut maka sampel yang terpilih adalah 6 bank yang terdiri dari PT. Bank Bukopin Tbk, PT. Bank danamon Tbk, PT. Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk, PT. Bank Mandiri Tbk, PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk dan PT. Bank Bumi Artha Tbk.

Sumber data adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Pengujian hipotesis menggunakan metode panel data (*Panel pooled data*) yang diolah menggunakan *software Eviews 8* dengan mengaplikasikan metode kuadrat terkecil (*Ordinary Least Square*) pada model efek tetap (*Fixed Effect*) dan model efek acak (*Random Effect*). Setelah itu dilakukan serangkaian pengujian statistik menggunakan uji Chow dan uji Hausman untuk mendapatkan model yang optimal/ terbaik. Seluruh pengujian asumsi model regresi yang terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan multikolinieritas telah dilakukan. Analisis model regresi berganda meliputi Uji F, Uji t dan Koefisien Determinasi. Adapun persamaan model data panel teknik OLS adalah,

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + e_{it}$$

$i = 1, 2, \dots, N ; t = 1, 2, \dots, T \dots \dots$

Keterangan:

- Y : *Dividend Payout Ratio*
- α : Konstanta
- $\beta_1 - \beta_5$: Koefisien regresi variabel bebas yang diteliti
- $X_1 - X_5$: Variabel bebas yang diteliti
- e : *standard error*
- N : Banyaknya observasi
- N x T : Banyaknya data panel

4. HASIL DAN DISKUSI

Setelah dilakukan uji Chow dan uji Hausman maka terpilih model *Fixed Effect* sebagai pendekatan yang tepat untuk mengestimasi model regresi data panel.

Tabel 1
Fixed Effect Model

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---------------------------------------|-------------|--------------------|-------------|--------|
| PROF | -11.84140 | 3.858296 | -3.069076 | 0.0051 |
| CR | -0.430284 | 0.139700 | -3.080055 | 0.0050 |
| DER | 0.671303 | 0.619039 | 1.084428 | 0.2885 |
| SIZE | 2.065406 | 3.691952 | 0.559435 | 0.5808 |
| GROWTH | -0.061874 | 0.144834 | -0.427208 | 0.6729 |
| C | -11.23362 | 113.8385 | -0.098680 | 0.9222 |
| Effects Specification | | | | |
| Cross-section fixed (dummy variables) | | | | |
| R-squared | 0.634149 | Adjusted R-squared | 0.487808 | |
| F-statistic | 4.333379 | Prob(F-statistic) | 0.001400 | |

Analisis Model Regresi Data Panel

Analisis model regresi data panel meliputi uji F, uji t dan koefisien determinasi dan hasilnya dapat dilihat pada tabel 1. Nilai statistik F sebesar 4.333379 dengan probabilitas 0.001400. Nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan bahwa nilai statistik F (F hitung) lebih besar dari F kritisnya sehingga hipotesis nol dari uji F ditolak, artinya model yang dibentuk dapat digunakan untuk menginterpretasikan pengaruh PROF, CR, DER, SIZE, dan GROWTH terhadap DPR atau dengan kata lain, semua variabel bebas secara bersama-sama dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel terikat sampai dengan tingkat signifikansi 5persen.

Hasil uji t yang terdapat pada tabel 1 menunjukkan nilai probabilitas PROF sebesar 0.0051 lebih kecil dari 0,05 sama artinya t hitung (t statistik) lebih besar dari t tabel, sehingga dapat disimpulkan bahwa PROF bank berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR hingga mencapai taraf keyakinan 95 persen. Nilai koefisien regresi PROF menunjukkan elastisitas pengaruh perubahan PROF terhadap perubahan DPR. Pada saat PROF bank meningkat sebesar 1 poin, maka DPR bank akan menurun sebesar -11.84140, dan sebaliknya pada saat PROF mengalami penurunan sebesar 1 poin, maka DPR mengalami peningkatan sebesar 11.84140. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya semakin tinggi nilai profitabilitas menyebabkan penurunan pada *dividend payout ratio*, begitu juga sebaliknya. Kondisi ini didasarkan pada *signaling theory* yang menyatakan bahwa pemegang saham melihat penurunan dividen sebagai sinyal negative atau tanda prospek perusahaan mengalami penurunan sehingga para pemegang saham akan menjual sahamnya yang mengakibatkan harga saham menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Dewi (2008) yang membuktikan bahwa bank yang memiliki laba semakin tinggi akan mengalokasikan sebagian besar labanya dalam bentuk laba ditahan sebagai sumber pendanaan internal, sehingga akan mengurangi pembagian dividen. Dukungan lainnya adalah Nuringsih (2005) yang menyebutkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang cenderung tinggi cenderung membagikan dividen rendah karena keuntungan dialokasikan untuk kepentingan ekspansi di masa mendatang. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan Amidu dan Abor (2006), Ano, Murni, dan Rate (2014), Gill, Biger, dan Tibrewala (2010), Lioew, Murni, dan Mandagie (2014), serta Olowe dan Moyosore (2014) yang mengindikasikan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang berarti semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar juga kemampuan perusahaan dalam membagikan dividennya.

CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas CR sebesar 0.0050 yang lebih kecil dari 0,05 dan t hitung (t statistik) lebih besar dari t tabel, artinya semakin tinggi tingkat *cash ratio*, maka semakin rendah pula tingkat *dividend payout ratio*. Hal tersebut terjadi dikarenakan bank sedang melakukan ekspansi kredit, sehingga bank lebih banyak membutuhkan kas untuk memberikan pinjaman kepada nasabah. Oleh karenanya, manajer membatasi pembagian dividen kepada pemegang saham. Namun, pihak

manajemen berusaha menghindari terjadinya pemotongan dividen atau paling tidak mengusahakan agar bank dapat tetap membayarkan dividen kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan kajian Silviana, Hidayat, dan Nuzula (2014) bahwa keberadaan kas tidak menjadi pertimbangan utama bagi manajemen dalam menentukan jumlah dividen yang dibagikan, karena perubahan kas memiliki pengaruh yang kecil terhadap *dividend payout ratio*. Namun berbeda dengan Idawati dan Sudiartha (2014), yang menyebutkan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, yaitu semakin tinggi *cash ratio* menandakan risiko kesulitan keuangan semakin rendah, sehingga kemampuan perusahaan membayarkan dividen semakin meningkat.

DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, yaitu sebesar apapun perubahan DER tidak mempengaruhi kebijakan dividen bank. Komitmen bank dalam membayarkan dividen secara rutin tidak dipengaruhi oleh jumlah utang yang dimiliki, bahkan kenaikan hutang menyebabkan kemampuan bank membayarkan dividen semakin meningkat (Marlina dan Danica, 2009). Hasil temuan ini konsisten dengan Bangun dan Hardiman (2012) serta Swastyastu, Yuniarta, dan Atmadja (2014) yang menyatakan semakin tinggi kewajiban suatu perusahaan, tidak berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Namun hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan Gupta dan Banga (2010), serta Silviana, Hidayat, dan Nuzula (2014) bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

SIZE tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, hal ini mengindikasikan besar atau kecilnya total aset bank tidak berpengaruh terhadap jumlah dividen yang dibayarkan. Hasil ini sejalan dengan *the dividend irrelevance theory* bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen, tetapi ditentukan oleh keputusan investasi. Pada keadaan perekonomian yang belum stabil, perusahaan kecil maupun besar lebih memilih menyimpan labanya dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai pertumbuhan perusahaannya (Swastyastu, Yuniarta, dan Atmadja, 2014). Hasil temuan ini konsisten dengan temuan Nuringsih (2005), Zameer, et. al, (2013), Ressay dan Chariri (2013), serta Mahaputra dan Wirawati (2014). Berbeda dengan Marietta dan Sampurno (2013), Ahmad dan Wardani (2014), serta Olowe dan Moyosore (2014) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

GROWTH tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, artinya setiap kenaikan atau penurunan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap dividen yang dibagikan. Hal ini menunjukkan pula bahwa perusahaan konsisten dalam menerapkan kebijakan dividen. Selain itu, hasil penelitian ini sejalan dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa kekonsistenan perusahaan membayarkan dividen memberikan sinyal positif bagi para investor. Hasil penelitian yang sama dibuktikan oleh Ressay dan Chariri (2013), Marietta dan Sampurno (2013), Zameer, et. al, (2013), Gupta dan Banga (2010), serta Swastyastu, Yuniarta, dan Atmadja (2014) bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

5. KESIMPULAN

Profitabilitas dan *Cash Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan *Debt to Equity Ratio*, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013. Peningkatan atau penurunan pembayaran dividen yang terjadi dikarenakan bank yang memiliki laba semakin tinggi akan mengalokasikan sebagian besar labanya dalam bentuk laba ditahan sebagai sumber pendanaan internal sehingga akan mengurangi pembagian dividen, hal ini memberikan sinyal negative mengenai prospek dan pertumbuhan bank di masa mendatang sehingga para pemegang saham akan menjual sahamnya yang mengakibatkan harga saham menurun. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bank yang sedang melakukan ekspansi kredit cenderung lebih banyak membutuhkan kas untuk memberikan pinjaman kepada nasabah. Oleh karenanya, manajer membatasi pembagian dividen kepada pemegang saham. Namun, pihak manajemen berusaha menghindari terjadinya pemotongan dividen atau paling tidak mengusahakan agar bank dapat tetap membayarkan dividen kepada pemegang saham. Di sisi lain, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menegaskan bahwa setiap kenaikan atau penurunan pada *debt to equity ratio*, total aset, dan pertumbuhan pendapatan bunga bank, tidak mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan bank karena bank berkomitmen untuk membayarkan dividen rutin kepada para pemegang saham. Kelima variabel PROF, CR, DER, SIZE, GROWTH dapat menjelaskan 48.78 persen variasi dari kebijakan dividennya, sedangkan sisanya 51.22 persen dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah menambah sampel penelitian dan dapat menggunakan variabel independen lebih banyak lagi dalam mempengaruhi keputusan manajerial serta memperluas obyek penelitian dengan meneliti pada institusi keuangan lainnya, misalnya perusahaan asuransi, perusahaan multifinance, perusahaan sekuritas untuk mengetahui dampak krisis keuangan terhadap kebijakan dividen yang ditetapkan suatu institusi.

REFERENSI

- Afza, T., & Mirza, H. H. (2010). Ownership Structure and Cash Flow as Determinants of Corporate Dividend Policy in Pakistan. *International Business Research*, Vol.3, No.3.
- Ahmad, G. N., & Wardani, V. K. (2014). The Effect of Fundamental Factor to Dividend Policy: Evidence in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business and Commerce*, Vol.4, No.2, page 14-25.
- Ahmed, H., & Javid, A. Y. (2008). The Determinants of Dividend Policy in Pakistan. *Munich Personal RePEc Archive*.
- Aldin, H., & Al Malkawi, N. (2008). Factors Influencing Corporate Dividend Decision: Evidence from Jordanian Panel Data. *International Journal of Business*, Vol.13, No.2, page 178-195.

- Amidu, M., & Abor, J. (2006). Determinants of Dividend Payout Ratios in Ghana. *The Journal of Risk Finance*, Vol.7, No.2, page 136-145.
- Ano, R. R., Murni, S., & Rate, P. V. (2014). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Dividend Payout Ratio pada Subsektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Jurnal EMBA*, page 884-894.
- Bangun, N., & Hardiman, S. (2012). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Cash Position, Debt to Equity Ratio (DER), dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2008-2010. *Journal of Capital Market and Banking*, Vol.1, No.2, page 80-102.
- Dewi, S. C. (2008). Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.10, No.1, page 47-58.
- Gill, A., Biger, N., & Tibrewala, R. (2010). Determinants of Dividend Payout Ratios: Evidence from United States. *The Open Business Journal*, page 8-14.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2014). *Principles of Managerial Finance*. United State of America: Pearson, Fourteenth Edition.
- Gupta, A., & Banga, C. (2010). The Determinants of Corporate Dividend Policy. *Decision*, Vol.37, No.2.
- Idawati, I. A., & Sudiartha, G. M. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI. *Buletin Studi Ekonomi*, page 1604-1619.
- Lioew, A. M., Murni, S., & Mandagie, Y. (2014). ROA, ROE, NPM Pengaruhnya terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Perbankan dan Financial Institusi yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012. *Jurnal EMBA*, page 1406-1416.
- Mahaputra, G. A., & Wirawati, N. G. (2014). Pengaruh Faktor Keuangan dan Ukuran Perusahaan pada Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.9, No.3, page 695-708.
- Marietta, U., & Sampurno, D. (2013). Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return on Assets, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio : (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011). *Diponegoro Journal of Management*, Vol.2, No.3, page 1-11.
- Marlina, L., & Danica, C. (2009). Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol.2, No.1, page 1-6.
- Nuringsih, K. (2005). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, ROA, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen: Studi 1995-1996. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol.2, No.2, page 103-123.
- Olowe, R. A., & Moyosore, S. L. (2014). Determinants of Dividend Payout Ratio in the Nigerian Banking Industry. *Proceedings of 9th Annual London Business Research Conference*.

- Ressy, A. E., & Chariri, A. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol.2, No.4, page 1-10.
- Ritha, Henny. (2015). Dividen Tunai, Saldo Laba, Laba per Saham, dan Leverage Keuangan Pada Harga Saham Industri Keuangan. *Jurnal BIJAK*, Vol.12, No.01.
- Silviana, C., Hidayat, R. R., & Nuzula, N. F. (2014). Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi pada Saham Indeks LQ-45 di BEI Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol.15, No.1.
- Sutrisno. (2013). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Swastyastu, M. W., Yuniarta, G. A., & Atmadja, A. T. (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, Vol.2, No.1.
- Zameer, H., Rasool, S., Iqbal, S., & Arshad, U. (2013). Determinants of Dividend Policy: A Case of Banking Sector in Pakistan. *Middle East Journal of Scientific Research*, Vol.18, No.3, page 410-424.