PENGARUH *EARNINGS PER SHARE* DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO*
(Studi Kasus pada Sektor Perbankan yang terdaftar di BEI periode 2002-2011)

Dibimbing :
LILIS PUSPITAWATI, S.E., M.Si., Ak

Oleh :
SHINTA ANDRIANI MUSTIKAWATI
UNIVERSITAS KOMPUTER INDONESIA

ABSTRACT

Many investors put funds to a company with purpose to gain profits as they divident income or capital gain, and they prefer to gain a dividen income. To measure the amount of divident payout, a company needs to consider many factors that affect the divident payout ratio (DPR). One of the factor is liquidity adn profitability, where liquidity can be represented by free cash flow (FCF) while profitability represented by earnings per share (EPS).

This research analyzed how much these EPS and FCF affect the DPR on banking sector registered to Indonesia stock exchange 2002–2011 period. The methods are descriptive analysis and verificative. The data determination technique used secondary data. Samples selection used purposive sampling method and produce as much as 50 samples consist of 5 banking company on 2002–2011 period. Statistic analysis used multiple linear regression meanwhile hipotetic tests used were F test and t test with the assistance of SPSS version 20 for Windows.

Based to the research's res ult concludes that EPS had a low positive correlation and significantly affected DPR. FCF had a low positive correlation and significantly affected DPR. EPS and FCF had a medium positive correlation and significantly affected the DPR.

Key words : earnings per share, free cash flow, dividend payout ratio

I. PENDAHULUAN

Investasi merupakan penempatan sejumlah dana oleh investor pada saat ini kepada suatu perusahaan dengan harapan investor akan memperoleh keuntungan di masa mendatang (Abdul Halim, 2009). Harapan investor tertuang dalam tujuan utama investor yang menanamkan dananya kepada suatu perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividend*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*) (Brigham, 2009).

Dividen merupakan pembayaran dari perusahaan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang diperolehnya sesuai proporsi sejumlah saham yang dimiliki para pemegang saham. Proporsi dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen disebut dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Jika besaran *Dividend Payout Ratio* yang dibagikan kepada para pemegang saham semakin tinggi maka akan mengakibatkan proporsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali kepada perusahaan sebagai laba ditahan semakin kecil (Sutrisno, 2008).

Dalam menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham, perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen itu sendiri. Penelitian ini mencoba menelaah dua faktor internal yang dapat dijadikan alat untuk memprediksi dividen yang dibayarkan suatu perusahaan. Pertama dalam hal tingkat keuntungan perusahaan, kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau *earning* merupakan indikator utama dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham. Tingkat keuntungan perusahaan dapat ditunjukkan melalui *Earnings Per Share* (EPS) dan investor biasanya tertarik dengan angka *Earnings Per Share* yang dilaporkan perusahaan (Agus Sartono,2008). Kedua dalam hal posisi kas dan likuiditas perusahaan, 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 menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Agus Sartono, 2008). Posisi kas dan likuiditas yang dimaksud dalam penelitian ini adalah *Free Cash Flow* (FCF), dimana *Free Cash Flow* ini menggambarkan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan. *Free Cash Flow* adalah ukuran aliran kas operasi yang tersedia untuk tujuan perusahaan setelah membayar dividen dan menyediakan tambahan modal kerja atau investasi pada aset tetap guna mempertahankan kapasitas produktif saat ini (Niswonger, 2006).

Dunia perbankan perlu dicermati dalam suatu Negara, ada anggapan bahwa bank merupakan "nyawa" untuk menggerakkan roda perekonomian suatu Negara. Anggapan ini tentunya tidak salah, karena fungsi bank sebagai lembaga keuangan sangatlah vital, misalnya dalam hal penciptaan uang, mengedarkan uang, menyediakan uang untuk menunjang kegiatan usaha, tempat mengamankan uang, tempat melakukan investasi dan jasa keuangan lainnya. Selain itu bank juga memiliki fungsi intermediasi sebagai penghimpun dan penyalur dana masyarakat (Kasmir, 2012).

Bagi para pemegang saham perbankan, salah satu hal yang perlu dicermati dalam dunia perbankan adalah keuntungan yang akan diperolehnya dalam bentuk dividen. Seperti halnya terjadi kondisi yang kurang baik pada tahun 2011, dimana kebanyakan perbankan menurunkan prosentase *Dividend Payout Ratio*. Vuce President Financial Planning & Performance Management, Bank International Indonesia (BII), Nurmala Damanik di sela BII Journalist Training, di Jakarta, memaparkan bahwa "Dividen untuk laporan laba bersih 2011 cenderung lebih kecil dibanding tahun sebelumnya. Untuk tahun ini, trennya menurun berkisaran di level 20-30 persen". Damanik juga memaparkan bahwa saat ini, Eropa tengah dilanda krisis keuangan yang dikhawatirkan menjalar ke negara-negara lain di dunia. Tidak hanya di zona Uni Eropa namun juga ke negara-negara Asia termasuk Indonesia. Mengatasi kondisi tersebut, perusahaan di Indonesia termasuk perbankan harus memperkuat dana cadangan dan laba ditahan (Rahmat Suharjana, 2012).

Tahun 2011, peningkatan laba perbankan yang didorong oleh pertumbuhan kredit, pendapatan bunga dan pendapatan non-bunga, menyebabkan penurunan dividen. Penurunan dividen dilakukan guna menopang permodalan perbankan dalam mendukung ekspansi kredit dimasa mendatang. Hal ini terkait dengan kondisi global yang belum sepenuhnya kondusif, sehingga perbankan harus menjaga fundamental keuangan perbankan agar tetap stabil. Sedangkan untuk *Free Cash Flow* dapat diasumsikan karena perbankan tidak mengalokasikan *Free Cash Flow* yang tersedia untuk pembayaran dividen, melainkan untuk investasi yang lebih menguntungkan guna mempertahankan produktifitas perbankan dimasa mendatang, sehingga menyebabkan *Dividend Payout Ratio* mengalami penurunan akibat dividen yang dibagikan mengalami penurunan.

Berdasarkan konsep pemikiran yang dituangkan dalam latar belakang diatas, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan maksud dan tujuan untuk menganalisis besarnya pengaruh *Earnings Per Share* terhadap *Dividend Payout Ratio*, besarnya pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* serta besarnya pengaruh *Earnings Per Share* dan *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2002-2011.

II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 *Earnings Per Share*

Earnings Per Share menurut Zaki Baridwan (2008:443) adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam suatu periode tertentu untuk setiap jumlah saham yang beredar. Sedangkan menurut Darmadji dan Fakhrudin (2009:195), *Earnings Per Share* merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham yang diperoleh investor. Berdasarkan pengertian tersebut, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *Earnings Per Share* merupakan rasio atau keuntungan yang diperoleh investor sesuai proporsi saham yang dimilikinya dalam periode tertentu, dengan memperbandingkan keuntungan bersih setelah pajak suatu perusahaan dengan jumlah saham yang beredar.

Earnings Per Share, dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

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

Sumber : Zaki Baridwan (2008:450)

Dari rumus diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Laba Bersih Setelah Pajak
   Menurut Smith Skousen (2009:240) adalah :
   "Perbedaan antara jumlah pendapatan yang diperoleh suatu satuan selama periode tertentu dan jumlah biaya termasuk pajak yang dapat diaplikasikan kepada pendapatan."
2. Jumlah Lembar Saham yang Beredar
   Menurut PSAK 56 (IAI, 2007 : p.15) adalah :
   "Jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar dalam suatu periode mencerminkan fakta bahwa modal saham dapat bervariasi selama periode yang bersangkutan, sejalan dengan naik dan turunnya jumlah modal saham beredar. Jumlah modal saham dapat naik dengan adanya penerbitan saham atau turun dengan adanya pembelian kembali saham (*treasury stock*)."

2.1.2 *Free Cash Flow*

Ross *et al* (2003:37) mendefinisikan *Free Cash Flow* sebagai kas perusahaan yang dapat didistribusi kepada kreditor atau pemegang saham setelah investasi pada modal kerja (*working capital*) atau investasi pada asset tetap dan dividen. Sedangkan Keown *et al* (2008:47), mendefinisikan bahwa *Free Cash Flow* adalah jumlah uang tunai yang tersedia setelah investasi pada modal kerja operasional bersih dan aktiva tetap serta dividen. Uang tunai ini tersedia untuk didistribusikan pada pemilik perusahaan dan kreditor.

Dari pengertian diatas, dapat dijelaskan bahwa *Free Cash Flow* merupakan dana/kas yang tersedia diperusahaan yang seharusnya didistribusikan kepada pemegang saham dan kreditor berupa pembayaran dividen dan pembayaran hutang, akan tetapi perusahaan telah terlebih dulu mencukupi investasi pada aset tetap, dividen dan modal kerja untuk mempertahankan pertumbuhan perusahaan.

Free Cash Flow dalam rasio dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$FCF = \frac{Operating\ Cash\ flow - Dividend}{Total\ Asset}\ x\ 100\%$$

Sumber : White *et al* (2003:27)

Dari rumus diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. *Operating Cash Flow* (Arus Kas dari Operasi)
   Menurut Sofyan Syafri Harahap (2008 : 256) adalah :
   "Aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan, seluruh transaksi dan peristiwa-peristiwa lainnya yang tidak dianggap sebagai kegiatan investasi atau pembiayaan."
2. *Dividend* (Dividen)
   Dividen menurut Tangkisilan dan Hessel (2008:227) adalah :
   "Bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri,*equity*)."
3. *Total Asset* (Total Aset)
   Total Aset menurut Farah Margaretha (2008:108) adalah :
   "Total atau jumlah keseluruhan dari kekayaan perusahaan yang terdiri dari aktiva tetap, aktiva lancar dan aktiva lain-lain, yang nilainya seimbang dengan total kewajiban dan ekuitas."

2.1.3 *Dividend Payout Ratio*

Dividend Payout Ratio menurut James dan John (2007:270) adalah menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan dan persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Sedangkan menurut Bambang Riyanto (2008:623), persentase dari pendapatan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai cash dividend disebut *Dividend Payout Ratio*.

Berdasarkan pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* adalah persentase keuntungan tahunan yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Selain itu juga, digunakan untuk penentuan jumlah keuntungan yang dapat ditahan perusahaan sebagai sumber pendanaan dalam kaitannya dengan kegiatan operasionalisasi perusahaan.

Dividend Payout Ratio suatu perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DPR = \frac{Dividen\ yang\ dibagi}{Laba\ setelah\ pajak}\ x\ 100\%$$

Sumber : Lukas (2008:85)

Merujuk pada rumus diatas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Dividen yang dibagikan
   Menurut Zaki Baridwan (2008:430), adalah :
   "Pembagian laba kepada pemegang saham perusahaan yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki."
2. Laba Setelah Pajak
   Menurut Harnanto (2003 :444) diartikan sebagai :
   "Selisih dari pendapatan diatas biaya-biayanya dalam jangka waktu (periode) tertentu. Laba sering digunakan sebagai suatu dasar untuk pengenaan pajak, kebijakan deviden, pedoman investasi serta pengambilan keputusan dan unsur prediksi."

2.2 Kerangka Pemikiran

Sugiyono (2012:60) menerangkan bahwa kerangka pemikiran merupakan sintesa tentang hubungan antar variabel yang disusun dari berbagai teori yang telah dideskripsikan. Merujuk pada pengertian tersebut, dibawah ini dijelaskan mengenai hubungan variabel independen terhadap variabel dependen penelitian.

1. Pengaruh *Earnings Per Share* terhadap *Dividend Payout Ratio*
   Sutrisno (2008 : 267) menjelaskan jika tingkat *Earnings Per Share* atau keuntungan yang diperoleh perusahaan tinggi, maka informasi ini dapat dijadikan suatu sinyal bagi pemegang saham bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang sehingga tingkat dividen yang akan diterima pemegang saham akan mengalami peningkatan. Dengan demikian, dapat diinterpretasikan bahwa semakin tinggi nilai *Earnings Per Share* perusahaan maka semakin tinggi pula *Dividend Payout Ratio* perusahaan karena dividen yang dibagikan kepada pemegang saham mengalami peningkatan.
2. Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio*
   Menurut Keown *et al* (2008 : 214), Perusahaan yang memiliki *Free Cash Flow* dalam jumlah yang tinggi akan lebih baik dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, agar *Free Cash Flow* yang ada tidak digunakan untuk sesuatu atau proyek-proyek yang tidak menguntungkan (*wisted on unprofitable*) dengan demikian ketersediaan dana dapat dipakai untuk kemakmuran pemegang saham. Sejalan dengan pendapat Keown *et al*, White *et al* (2003 : 292) juga memaparkan semakin besar *Free Cash Flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang dan dividen.

2.3 Hipotesis

Sugiyono (2012 : 64) mendefinisikan hipotesis penelitian sebagai :

> "Jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dinyatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data."

Berdasarkan konsep pemikiran sebelumnya, maka penulis merumuskan hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari penelitian adalah sebagai berikut :

H_1 : *Earnings Per Share* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

H_2 : *Free Cash Flow* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

H_3 : *Earnings Per Share* dan *Free Cash Flow* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

III. OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Definisi objek penelitian yang dikemukakan oleh Sugiyono (2012:28) adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk di pelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Berdasarkan definisi tersebut, objek penelitian merupakan suatu hal yang akan diteliti untuk tujuan tertentu. Menurut Arikunto (2009:116) objek penelitian adalah inti dari problematika penelitian.

Berdasarkan pengertian diatas, maka objek penelitian penulis di sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2002-2011 adalah *Earnings Per Share, Free Cash Flow* dan *Dividend Payout Ratio*.

3.2 Metode Penelitian

Metode penelitian merupakan cara dalam pemecahan masalah penelitian yang dilakukan secara terencana dan cermat terhadap objek yang menjadi sasaran penelitian dengan maksud mendapatkan fakta dan kesimpulan agar dapat dipahami. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan metode analisis deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif.

Metode deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menggambarkan kondisi mengenai *Earnings Per Share, Free Cash Flow* dan *Dividend Payout Ratio* pada sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2002-2011. Sedangkan metode verifikatif dalam penelitian penulis digunakan untuk menilai besarnya pengaruh *Earnings Per Share* dan *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2002-2011.

3.2.1 Operasionalisasi Variabel

Sugiyono (2012:38), mengemukakan bahwa operasionalisasi variabel merupakan segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya.

Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel yang digunakan yaitu :

1. Variabel Independen / *Independent Variable* (X)
   Menurut Sugiyono (2012 : 39), variabel independen atau variabel bebas yaitu variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yang menjadi variabel bebas, yaitu variabel independen (X_1) adalah *Earnings Per Share* dan variabel independen (X_2) adalah *Free Cash Flow*.
2. Variabel Dependen / *Dependent Variable* (Y)
   Menurut Sugiyono (2012 : 39), variabel dependen atau variabel terikat yaitu variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen (Y) adalah *Dividend Payout Ratio*.

Skala yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio, Moh.Nazir (2003:132) menjelaskan bahwa ukuran rasio adalah ukuran yang mencakup semua ukuran yang memberikan keterangan tentang nilai absolut dari objek yang diukur. Dalam skala rasio, angka nol mempunyai makna. Sehingga angka nol dalam skala ini diperlukan sebagai dasar dalam perhitungan dan pengukuran terhadap objek yang diteliti.

3.2.2 Penentuan Penarikan Sampel

Sampel menurut Sugiyono (2012:81) adalah jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penentuan jumlah sampel yang akan diolah dari jumlah populasi, maka harus dilakukan dengan teknik pengambilan sampel yang tepat.

Teknik pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *nonprobability sampling*. Jenis *nonprobability sampling* yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Dalam pemilihan sekelompok subjek menggunakan *purposive sampling*, Margono (2007:128) menjelaskan bahwa :

> "*Purposive sampling* harus didasarkan atas ciri-ciri tertentu yang dipandang mempunyai sangkut paut yang erat dengan ciri-ciri populasi yang sudah diketahui sebelumnya. Dengan kata lain unit sampel yang dihubungi disesuaikan dengan kriteria-kriteria tertentu yang diterapkan berdasarkan tujuan penelitian."

Merujuk pada penjelasan Margono diatas, maka yang akan menjadi sampel dalam penelitian penulis adalah harus memenuhi kriteria-kriteria yang ditetapkan sebagai berikut :

1. Sektor perbankan tetap listing di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu pada tahun 2002-2011.
2. Sektor perbankan mempunyai data mengenai *Earnings Per Share* dan *Free Cash Flow* selama periode penelitian yaitu pada tahun 2002-2011.
3. Sektor perbankan membayar dividen tunai secara berturut-turut selama periode penelitian yaitu pada tahun 2002-2011.

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, maka yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2002-2011 yaitu 5 perusahaan terdiri dari PT. Bank Central Asia, Tbk., PT. Bank Negara Indonesia, Tbk., PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk., PT. Bank Danamon Indonesia, Tbk. dan PT. Bank Mandiri, Tbk.

Dengan menggunakan laporan keuangan sebanyak 10 periode, maka sampel yang dapat digunakan ada sebanyak 50 sampel.

3.3 Metode Analisis

Dalam menganalisis penelelitian ini, penulis melakukan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Uji Asumsi Klasik
   Pengujian asumsi klasik dilakukan agar hasil estimasi dari model regresi linier berganda menunjukkan hasil yang sesungguhnya. Pengujian asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.
2. Regresi Linier Berganda
   Menurut Sugiyono (2012:210) analisis regresi berganda adalah analisis yang digunakan peneliti, bila bermaksud meramalkan bagaimana keadaan variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor predictor (dinaik turunkan nilainya). Jadi analisis regresi ganda akan dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal dua.
3. Koefisien Korelasi *Pearson*
   Menurut Umi Narimawati (2010: 49), pengujian korelasi *Pearson* digunakan untuk mengetahui kuat tidaknya hubungan antara variabel X dan Y. Analisis korelasi bertujuan untuk mengukur kekuatan asosiasi (hubungan) linier antara dua variabel. Korelasi juga tidak menunjukkan hubungan fungsional. Dengan kata lain, analisis korelasi tidak membedakan antara variabel dependen dengan variabel independen. Dalam analisis regresi, analisis korelasi yang digunakan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen selain mengukur kekuatan asosiasi (hubungan).

4. Koefisien Determinasi
   Analisis koefisien determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar variabel independen (X) dapat berpengaruh terhadap variabel dependen (Y) yang dinyatakan dalam persentase.
5. Pengujian hipotesis
   Penelitian ini menggunakan uji t dan uji F untuk menguji hipotesis penelitian, dimana uji t akan menguji variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial, sedangkan uji F akan menguji variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan atau bersama-sama.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskripif

Berdasarkan data dan grafik yang telah diolah dari setiap variabel yang menjadi variabel penelitian, maka hasil penelitian deskriptif dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. *Earnings Per Share*

Rata-rata *Earnings Per Share* pada Gambar 1. dalam kondisi fluktuatif yang cenderung meningkat dari tahun 2002-2011. Kondisi tersebut sesuai dengan fenomena yang telah dikemukakan sebelumnya, dimana laba atau keuntungan perbankan tahun 2011 mengalami peningkatan dari tahun 2010. Peningkatan *Earnings Per Share* ini didukung oleh teori menurut Sutrisno (2008 : 267) yang menjelaskan bahwa jika tingkat *Earnings Per Share* yang diperoleh perusahaan tinggi, maka informasi ini dapat dijadikan suatu sinyal bagi pemegang saham bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang.

2. *Free Cash Flow*

Rata-rata *Free Cash Flow* pada Gambar 2. dalam kondisi fluktuatif yang cenderung meningkat dari tahun 2002-2011. Kondisi tersebut sesuai dengan fenomena yang telah dikemukakan sebelumnya, dimana *Free Cash Flow* perbankan tahun 2011 mengalami peningkatan dari tahun 2010. Peningkatan *Free Cash Flow* ini didukung oleh teori menurut White *et al* (2003 : 28) yang menjelaskan bahwa semakin besar *Free Cash Flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang dan dividen.

3. *Dividend Payout Ratio*

Rata-rata *Dividend Payout Ratio* pada Gambar 3. dalam kondisi fluktuatif yang cenderung menurun dari tahun 2002-2011. Kondisi tersebut sesuai dengan fenomena yang telah dikemukakan sebelumnya, dimana dividen perbankan tahun 2011 mengalami penurunan dari tahun 2010. Penurunan *Dividend Payout Ratio* ini didukung oleh teori menurut Lukas (2008 : 85) yang menjelaskan bahwa penurunan dividen diyakini investor sebagai sinyal mengenai perusahaan, dimana perusahaan akan menghadapi masa sulit diwaktu mendatang.

4.2 Analisis Verifikatif

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SPSS *for windows v.*20, maka hasil analisis verifikatif dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengaruh *Earnings Per Share* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Korelasi *Earnings Per Share* dengan *Dividend Payout Ratio* sebesar 0,304 dengan arah positif. Artinya, *Earnings Per Share* memiliki hubungan positif yang rendah dengan *Dividend Payout Ratio*. Nilai koefisien determinasi *Earnings Per Share* terhadap *Dividend Payout Ratio* sebesar 9,24% dan sisanya sebesar 90,76% dipengaruhi oleh faktor lain selain *Earnings Per Share*. Nilai t_{hitung} yang diperoleh sebesar 2,189 dengan nilai signifikansi 0,034. Karena nilai t_{hitung} (2,189) lebih besar dari t_{tabel} (2,012) dan nilai signifikansi 0,034 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 artinya pada tingkat keyakinan 95% dapat disimpulkan bahwa *Earnings Per Share* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2. Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Korelasi *Free Cash Flow* dengan *Dividend Payout Ratio* sebesar 0,297 dengan arah positif. Artinya, *Free Cash Flow* memiliki hubungan positif yang rendah dengan *Dividend Payout Ratio*. Nilai koefisien determinasi *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* sebesar 8,82% dan sisanya sebesar 91,18% dipengaruhi oleh faktor lain selain *Free Cash Flow*. Nilai

t_{hitung} yang diperoleh *Free Cash Flow* sebesar 2,132 dengan nilai signifikansi 0,038. Karena nilai t_{hitung} (2,132) lebih besar dari t_{tabel} (2,012) dan nilai signifikansi 0,038 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 artinya pada tingkat keyakinan 95% dapat disimpulkan bahwa *Free Cash Flow* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

3. **Pengaruh *Earnings Per Share* dan *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio***
   Korelasi *Earnings Per Share* dan *Free Cash Flow* dengan *Dividend Payout Ratio* sebesar 0,406 dengan arah positif. Artinya, *Earnings Per Share* dan *Free Cash Flow* memiliki hubungan positif yang sedang dengan *Dividend Payout Ratio*. Nilai koefisien determinasi sebesar 16,48% dan sisanya sebesar 83,52% dipengaruhi oleh faktor lain. Nilai F_{hitung} yang diperoleh sebesar 4,626 dengan nilai signifikansi 0,015. Karena nilai F_{hitung} (4,626) lebih besar dari F_{tabel} (3,195) dan nilai signifikansi 0,015 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 artinya pada tingkat keyakinan 95% dapat disimpulkan bahwa *Earnings Per Share* dan *Free Cash Flow* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

4.3 Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis deskriptif dan verifikatif diatas maka dapat dijelaskan bahwa dengan rendahnya pengaruh *Earnings Per Share* terhadap *Dividend Payout Ratio* maka hasil penelitian ini juga dapat menjawab fenomena yang telah dikemukakan sebelumnya, dimana saat laba bersih mengalami peningkatan namun dividen mengalami penurunan pada periode 2010-2011. Hal ini dapat diindikasikan bahwa *Earnings Per Share* atau *earnings* perbankan digunakan untuk kegiatan operasional seperti ekspansi kredit, dibandingkan dengan bagian laba bersih untuk dividen, sehingga menyebabkan *Dividend Payout Ratio* perbankan mengalami penurunan akibat besarnya dividen yang dibagikan mengalami penurunan.

Dengan rendahnya pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* maka hasil penelitian ini juga dapat menjawab fenomena yang telah dikemukakan sebelumnya, dimana saat *Free Cash Flow* mengalami peningkatan namun dividen mengalami penurunan pada periode 2010-2011. Hal ini dapat diindikasikan bahwa perbankan tidak menggunakan *Free Cash Flow* yang tersedia untuk pembayaran dividen, melainkan untuk investasi yang lebih menguntungkan seperti pembelian aset perbankan dan ekspansi kredit, sehingga *Dividend Payout Ratio* mengalami penurunan akibat pembagian dividen mengalami penurunan.

Earnings Per Share dan *Free Cash Flow* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini dapat diartikan bahwa perubahan *Earnings Per Share* dan *Free Cash Flow* dapat mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. Oleh karena itu, informasi mengenai kondisi *Earnings Per Share* dan *Free Cash Flow* perusahaan dapat digunakan investor sebagai pertimbangan investasi, karena informasi tersebut dapat memberikan sinyal kepada investor apabila kondisi *Earnings Per Share* dan *Free Cash Flow* perusahaan mengalami peningkatan dari periode-periode sebelumnya maka perusahaan dapat membagikan dividen dengan jumlah yang lebih besar dimasa yang akan datang, sehingga *Dividend Payout Ratio* perusahaan akan mengalami peningkatan pula, begitu sebaliknya.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai beikut :

1. *Earnings Per Share* memiliki pengaruh sebesar 9,24% terhadap *Dividend Payout Ratio*. Selain itu juga memiliki hubungan positif yang rendah dan signifikan. Artinya, peningkatan *Earnings Per Share* akibat peningkatan laba akan meningkatkan *Dividend Payout Ratio* akibat peningkatan pembayaran dividen sebesar 9,24%, begitu sebaliknya.
2. *Free Cash Flow* memiliki pengaruh sebesar 8,82% terhadap *Dividend Payout Ratio*. Selain itu juga memiliki hubungan positif yang rendah dan signifikan. Artinya, peningkatan *Free Cash Flow* akibat peningkatan arus kas operasi akan meningkatkan *Dividend Payout Ratio* akibat peningkatan pembayaran dividen sebesar 8,82%, begitu sebaliknya.

3. *Earnings Per Share* dan *Free Cash Flow* memiliki pengaruh sebesar 16,48% terhadap *Dividend Payout Ratio*. Selain itu juga memiliki hubungan positif yang sedang dan signifikan. Artinya, peningkatan *Earnings Per Share* dan *Free Cash Flow* dapat memberikan sinyal bagi investor bahwa besarnya *Dividend Payout Ratio* akan mengalami peningkatan sebesar 16,48%, begitu sebaliknya.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka penulis dapat memberikan beberapa saran untuk penyempurnaan penelitian sebagai berikut :

1. Sektor Perbankan hendaknya terus berupaya meningkatkan *Earnings Per Share* melalui peningkatan laba dengan meningkatkan pendapatan bunga bank melalui peningkatan kredit yang diberikan kepada pihak ketiga berupa modal kerja, pinjaman karyawan, kartu kredit dan lain-lain. Dengan meningkatnya *Earnings Per Share* Sektor Perbankan, memberikan sinyal positif kepada pemegang saham bahwa besarnya dividen yang dibagikan akan mengalami peningkatan, sehingga *Dividend Payout Ratio* Sektor Perbankan dapat terus meningkat.
2. Sektor Perbankan hendaknya terus berupaya meningkatkan *Free Cash Flow* melalui peningkatkan arus kas operasi dengan meningkatkan simpanan nasabah melalui peningkatan jumlah nasabah dan dana pihak ketiga berupa edukasi mengenai produk-produk perbankan yang sesuai dengan kebutuhan nasabah, meningkatkan keamanan dalam bertransaksi, pusat layanan keluhan nasabah dan lain-lain. Dengan demikian, *Free Cash Flow* yang tersedia di Sektor Perbankan dapat dimaksimalkan untuk kesejahteraan pemegang saham berupa pembayaran dividen dan *Dividend Payout Ratio* Sektor Perbankan dapat terus meningkat.
3. Baik perusahaan, investor maupun peneliti selanjutnya dapat memperhatikan faktor-faktor yang lebih mempengaruhi peningkatan dan penurunan *Dividend Payout Ratio* pada Sektor Perbankan selain dari *Earnings Per Share* dan *Free Cash Flow* seperti *Cost of Sales, Taxes, Gross Sales, Cash Ratio, Total Asset Turnover, Cost of Debt, Business Risk, Assets Structure, Earned Equity, Fixed Assets Ratio* dan lain-lain, serta selalu memperhatikan kondisi perekonomian Negara dan dunia terhadap investasi di Sektor Perbankan.

VI. DAFTAR PUSTAKA

Abdul Halim. (2009). *Analisis Investasi*. Jakarta : Salemba Empat.

Agus Sartono. (2008). *Manajemen keuangan teori, dan aplikasi*. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.

Arikunto Suharsimi. (2009). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta : Rineka Cipta.

Bambang Riyanto. (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan*. Edisi 4. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.

Brigham, J Fred and Eugene, Weston. (2009). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga.

Darmadji dan Fakhrudin. (2009). *Pasar Modal di Indonesia.* Edisi 2. Jakarta : Salemba Empat.

Farah Margaretha. (2008). *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan*. Jakarta: Gramedia Widiasarana Indonesia.

Harnanto. (2003). *Akuntansi Keuangan Menengah.* Yogyakarta : BPFE.

Ikatan Akuntansi Indonesia. (2007). *Standar Akuntansi Keuangan* : PSAK 56, PSAK 2. Jakarta: Salemba Empat.

James, C. Van Horne and John, M. Wachowicz. (2007). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.

Kasmir. (2012). Dasar-dasar Perbankan. Jakarta : Raja Grafindo Persada.

Keown, J Arthur, dkk. (2008). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.

Lukas Setia Atmaja. (2008). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : ANDI.

Margono. (2007). *Metodologi Penelitian Pendidikan*. Jakarta : Rineka Cipta.

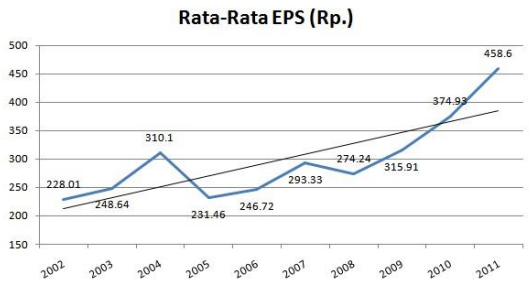
Moh. Nazir. (2003). *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.

Niswonger, C. Rollin. (2006). *Prinsip-Prinsip Akuntansi*. Jakarta : Erlangga.

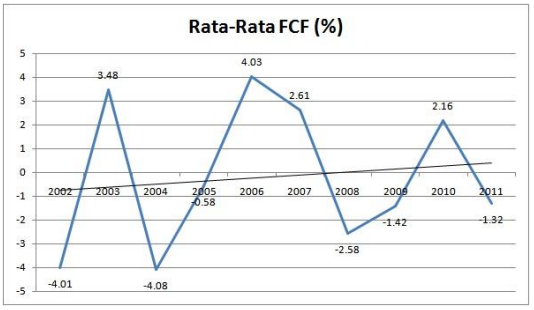
Rahmat Suharjana. (2012). Antisipasi Krisis, perbankan kurangi dividen. Di akses pada 13 Januari 2013 dari *World Wide Web* : http://www.beritasatu.com/keuangan/55456-antisipasi-krisis-perbankan-kurangi-dividen.html

Ross, Stephen A., Westerfield, Randolph W., dan Bradford, D. Jordan. (2003). *Fundamentals of Corporate Finance*. Boston : Irwin McGraw-Hill.
Smith, Skousen. (2009). *Akuntansi Intermetiate*, Edisi kelima belas. Jakarta : Erlangga.
Sofyan Syafri Harahap. (2008). Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan, Jakarta: Raja Grafindo Persada.
Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
Sutrisno. (2008). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta : EKONISIA.
Tangkisilan, Hessel. (2008). *Memahami Kinerja Keuangan Perusahaan : Aplikasi dan Analisa Balance Sheet*, Cetakan Pertama. Yogyakarta : Balairung&Co.
Umi Narimawati. (2010). *Penulisan Karya Ilmiah : Panduan Awal Menyusun Skripsi dan Tugas Akhir Aplikasi pada Fakultas Ekonomi UNIKOM*. Bekasi : Genesis.
White, I Gerald., et.al. (2003). *The Analysis and Use of Financial Management*. John Wiley&Sons,Inc.
Zaki Baridwan. (2008). *Intermediate Accounting*. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.

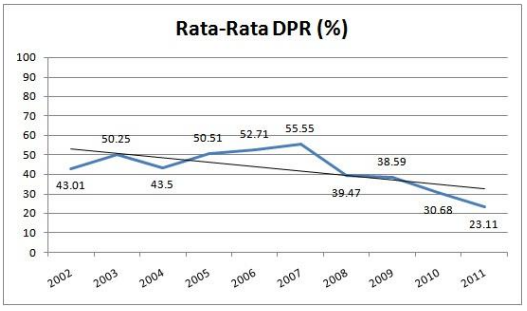
LAMPIRAN



Gambar 1. Rata-Rata *Earnings Per Share*



Gambar 2. Rata-Rata *Free Cash Flow*



Gambar 3. Rata-Rata *Dividend Payout Ratio*