

***THE INFLUENCE OF MARKET TO BOOK VALUE, ANNUAL TAX, AND RISK TOWARDS DIVIDEND POLICY IN BANKING COMPANY LISTED IN INDONESIA STOCK EEXCHANGE (IDX) PERIOD 2010-2014***

**Gatot Nazir Ahmad**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta  
e-mail: ahmad72nazir@gmail.com

**Fuchia Ananta Dewi**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta  
e-mail: fuchiadAD@gmail.com

**Umi Mardiyati**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta  
e-mail: umi.mardiyati@gmail.com

**ABSTRAK**

*The purpose of this study was to determine the effects Market to Book Ratio, Risk dan Annual Tax toward Dividend Policy in Banking companies listed of Indonesia Stock Exchange in the periode of 2010-2014. This study use Market to Book Value, Annual Tax and Risk as independent variable. As for the dependent variable is a dummy variable with catagories of company gives dividend and companies not give dividend. The sample used in this study is 24 banking companies listed of Indonesia Stock Exchange in the periode of 2011-2014. The method in this study is analysis logistic regression. Research shows that Market to Book Value and Annual Tax has positive but not significant to Devidend policy, whereas Risk has positive and significant effect to Dividend policy.*

**Keywords:** *Banking Companies, Market to Book Value, Annual Tax, Risk, Dividend Policy*

## PENDAHULUAN

Pertumbuhan dan perkembangan pasar modal Indonesia telah mengalami perjalanan yang cukup panjang. Dari tahun ke tahun mengalami peningkatan. Hal ini nampak dari jumlah perusahaan yang mencatatkan sahamnya dan nilai transaksi saham yang terjadi setiap hari. Seiring dengan perkembangan dan pertumbuhan pasar modal yang cepat tersebut, maka hal ini juga mempengaruhi iklim investasi dalam bursa saham. Kenyataan ini dibuktikan dengan ada banyaknya perusahaan yang melakukan *go public* atau mencatat sahamnya di bursa efek Indonesia. Salah satu dari kebijakan keuangan perusahaan ketika perusahaan sudah melakukan going adalah pembayaran dividen.

Bank merupakan lembaga perantara keuangan (*financial intermediaries*) atau sebagai perantara antara pemilik dana dengan nasabah sebagai sarana pendukung untuk menunjang kelancaran perekonomian. Selain itu, peranan perbankan juga sangat penting karena merupakan lembaga pembiayaan yang membiayai berbagai kegiatan usaha yang produktif yang pada gilirannya akan mendorong pertumbuhan ekonomi. Setiap pelaku bisnis dalam menjalankan suatu kegiatan ekonomi akan memiliki suatu alternatif dalam memilih keputusan investasi dan pembiayaan. Pertumbuhan suatu perusahaan tidak dapat dilepaskan dari peran serta investor dalam berinvestasi. Tujuan utama aktifitas investasi yang dilakukan oleh investor adalah meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang maksimal dengan risiko (*risk*) yang serendah-rendahnya dari investasi yang telah dilakukan. Investor akan melihat pergerakan harga saham pada sebuah perusahaan yang dapat menghasilkan laba tinggi.

*Dividend Policy* dan *dividend growth* dapat digunakan untuk memprediksi perolehan *return* bagi investor, artinya bahwa semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan atau emiten maka saham perusahaan akan semakin diminati oleh investor. Hal ini mendorong permintaan atas saham yang diterbitkan

oleh emiten akan naik yang akhirnya dapat mendorong naiknya harga saham. *Return* yang diterima investor dapat berupa dividen dan *capital gain*.

Bagi investor yang termasuk dalam *risk averse* atau tidak mau mengambil risiko yang tinggi dalam berinvestasi tentu saja mereka lebih berorientasi pada dividen dari pada *capital gain*, mereka menganggap bahwa pengembalian berupa dividen saat ini cenderung lebih nyata dari pada *capital gain* di masa depan.

Kebijakan dividen mempunyai arti penting bagi perusahaan. Manajemen perusahaan sering mengalami kendala antara keputusan untuk membagikan *dividend* atau mendistribusikan dana perusahaan untuk berinvestasi. Dalam mengambil kebijakan dividen, perusahaan harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaannya. Kebijakan dividen dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Pengertian kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan. (Mardiyati, Ahmad, Putri:2012) Kebijakan dividen adalah keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan yaitu untuk menentukan pembagian laba yang diperoleh dari operasi antara pemegang saham dan kebutuhan untuk investasi kembali. Apakah perusahaan akan memilih laba tersebut dibagikan dalam bentuk dividen kepada investor ataukah sebagian harus disisihkan sebagai laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi perusahaan (*reinvestment*) di masa yang akan datang.

### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Market to Book Value* berpengaruh terhadap *Dividend Policy*?
2. Apakah *Annual Tax* berpengaruh terhadap *Dividend Policy*?
3. Apakah *Risk* berpengaruh terhadap *Dividend Policy*?

4. Apakah *Market to Book Value*, *Annual Tax*, *Risk* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Dividend Policy*?

### **Tujuan Penelitian**

Secara umum penelitian ini bertujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah *Market to Book Value* berpengaruh terhadap *Dividend Policy*.
2. Untuk mengetahui apakah *Annual Tax* berpengaruh terhadap *Dividend Policy*.
3. Untuk mengetahui apakah *Risk* berpengaruh terhadap *Dividend Policy*.
4. Untuk mengetahui apakah *Market to Book Value*, *Annual Tax*, *Risk* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Dividend Policy*

### **KAJIAN TEORI**

#### **Dividen**

Dividen merupakan proporsi pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. *Dividend Policy* menunjukkan presentasi laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemilik atau pemegang saham, yaitu perbandingan antara dividen kas dengan laba setelah pajak dimana biasanya besaran angka dividen diumumkan dan ditetapkan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RPUS). Keputusan dividen merupakan salah satu keputusan penting untuk memaksimalkan nilai perusahaan di samping keputusan investasi dan struktur modal. Perhitungan dividen menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Cash Dividends}}{\text{Earning After Tax}}$$

Apabila perusahaan memilih laba sebagai dividen, tentunya akan mengurangi laba yang akan ditahan. Dampak selanjutnya akan mengurangi kemampuan sumber dana internal, demikian selanjutnya apabila perusahaan memilih menahan laba, maka akan memperkuat atau memperbesar sumber dana internal

### ***Market to Book Value (MBV)***

Menurut Rajan dan Zingales (2014:37) *market to book ratio* merupakan perbandingan atau rasio antara *market value* per lembar saham dengan *book value* per lembar saham. Dengan rasio ini dapat mengetahui seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Sedangkan menurut Amidu dan Abor (2014:155) *market to book value* merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan investasi yang dimiliki oleh perusahaan.

*Market to book value* merupakan tolak ukur untuk menentukan seberapa jauh perusahaan tersebut memilih peluang investasi. Dimana kesempatan investasi sendiri merupakan peluang yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memperoleh keuntungan atas pendanaan aset. *Market to book value* mencerminkan seberapa besar pasar menilai perusahaan dapat memanfaatkan modalnya dalam menjalankan usaha untuk memenuhi tujuan perusahaan. Semakin besar perusahaan dapat mengelola modalnya dengan baik, maka kesempatan perusahaan untuk bertumbuh akan semakin tinggi dan dapat menarik investor untuk memberi dananya kedalam perusahaan. Menurut Gitman dan Zutter (2012:169) *Market to book value* di ukur dengan rumus sebagai berikut:

$$MBV = \frac{\text{Market Price per Share of Common Stock}}{\text{Book Value per Share of Common Stock}}$$

### ***Annual Tax***

Pengertian pajak berdasarkan Pasal 1 UU KUP adalah kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan undang-undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara bagi sebesar-besarnya kemakmuran rakyat. Berdasarkan ketentuan Undang-Undang No.36 Tahun 2008 dividen yang dibayarkan oleh perusahaan pada para pemegang saham dikenakan pajak sebesar 25% (persen) bagi Wajib Pajak Badan dan 10% (persen) bagi Wajib Pajak Orang Pribadi.

Menurut Refra (2014:40) Pajak mempengaruhi *shareholders income* serta pendapatan perusahaan. *Tax dividend* yang tinggi mengurangi permintaan untuk *dividend*. *Tax rate* yang lebih tinggi atas pendapatan dividen dari *capital gain*, akan mengurangi *Dividend Policy*. Berdasarkan Ticoalu(2013:188) *Annual Tax* diukur dengan rumus:

$$\text{Annual Tax} = \text{Beban pajak pada periode tertentu}$$

### Risiko

Pengertian risiko menurut Brigham dan Houston (2011:100) adalah merupakan penyimpangan hasil (*return*) yang diperoleh dari rencana rencana hasil (*return*) yang diharapkan.

Risiko ini terbagi antara risiko sistematis dan risiko unsistematis. Penelitian ini berfokus kepada risiko sistematis. Risiko sistematis atau risiko pasar merupakan risiko yang ditimbulkan dari faktor-faktor fundamental makroekonomi. Penggunaan beta pasar sebagai pengukur risiko dikarenakan bahwa beta pasar mengukur respon dari masing-masing sekuritas terhadap pergerakan pasar, jadi fluktuasi dari return-return suatu sekuritas secara statistik mengikuti fluktuasi dari return-return pasar, sehingga karakteristik pasar akan menentukan nilai beta masing-masing sekuritas. Semakin tinggi tingkat beta, semakin tinggi risiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan karena diversifikasi. Semakin besar beta maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang diharapkan. Risiko sistematis berpotensi untuk mempengaruhi kinerja pasar modal, kinerja perusahaan dan harga saham. Menurut Jogiyanto (2013:147) beta diukur dengan perbandingan antara *covariance* dengan *market variance*, maka dapat diformulasikan dengan sebagai berikut:

$$\beta_i = \frac{\sigma_{iM}}{\sigma_{2M}}$$

## Hipotesis

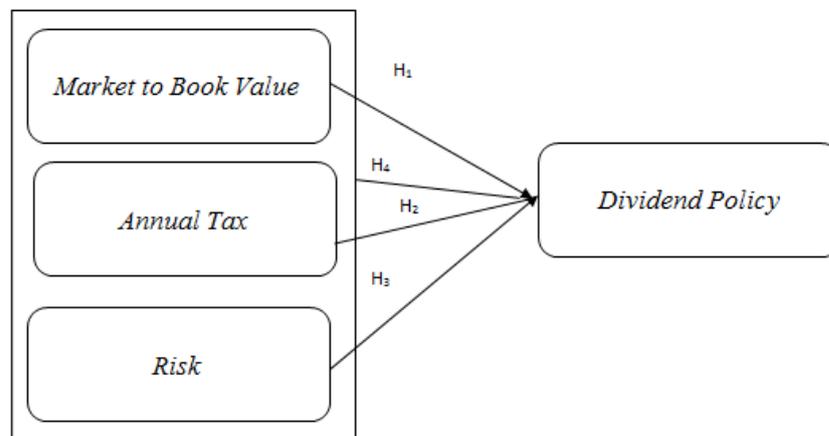
Hipotesis merupakan jawaban terhadap rumusan masalah penelitian. Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Market to Book Value* berpengaruh positif terhadap *Dividend Policy* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2014

H<sub>2</sub> : *Annual Tax* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Policy* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2014

H<sub>3</sub> : *Risk* berpengaruh positif terhadap *Dividend Policy* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2014

H<sub>4</sub> : *Market to Book Value*, *Annual Tax* dan *Risk* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Dividend Policy*) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2014



**Gambar II.1 Bagan Kerangka Teoretik**

Sumber: Data diolah Peneliti, 2016

## METODE PENELITIAN

Sampel dalam penelitian ini adalah 24 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive*

*sampling* dalam menentukan sampel, dimana sampel tersebut adalah yang memenuhi kriteria tertentu yang dikehendaki peneliti dan kemudian dipilih berdasarkan pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan adalah:

- a. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel merupakan perusahaan perbankan yang sudah *go public* dan terdaftar di BEI pada periode 2010-2014.
- b. Perusahaan perbankan tersebut mempublikasikan laporan keuangan tahunan dan ringkasan kinerja perusahaan pada periode 2010-2014.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Model analisis regresi logistik digunakan karena variabel dependen dalam model adalah variabel *dummy* atau merupakan kombinasi antara *metric* dan *non metric* (nominal dengan memberikan nilai 1 untuk perusahaan yang melakukan pembayaran dividen dan nilai 0 untuk perusahaan yang tidak membayarkan dividen. Model persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{P}{(1 - P)} = \beta_0 + \beta_1 \text{MBV} + \beta_2 \text{AT} + \beta_3 \text{RISK} + \varepsilon_i$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Tabel 1. *Descriptive Statistics*

	MBV	AT (Miliar Rupiah)	RISK
Mean	1,988	876,851	0,544
Median	1,545	87,6575	0,04743
Maximum	6,27	6605,228	4,30718
Minimum	0,05	0,278	-0,55979
Std. Dev.	1,359	1573,849	1,014
Observations	120	120	120

Sumber: Data diolah oleh peneliti menggunakan *Eviews*, 2016

MBV memiliki nilai standar deviasi yang berada dibawah nilai rata-rata. Nilai rata-rata sebesar 1,988 dengan standar deviasi sebesar 1,359. Hal ini

menandakan bahwa MBV pada perusahaan perbankan kurang fluktuatif dan mempunyai variabilitas yang rendah selama periode penelitian. Nilai maksimum rasio MBV pada penelitian ini adalah 6,27 yang dimiliki oleh Bank Internasional Indonesia Tbk. pada tahun 2010. Pada tahun tersebut MBV yang diperoleh Bank Internasional Indonesia Tbk bersumber dari adanya kenaikan harga saham yakni dari Rp330 pada tahun 2009 menjadi Rp780 pada tahun 2010. Kenaikan harga saham sebesar 136% disebabkan karena adanya kenaikan kinerja perusahaan, Bank mencatat laba bersih tahun 2010 sebesar Rp 461 miliar, meningkat tajam dibandingkan di tahun 2009 yang mencatat kerugian bersih senilai Rp41 miliar. Sedangkan Nilai buku Bank Internasional Indonesia Tbk pada tahun 2010 adalah Rp134 meningkat 44% dari tahun 2009 yaitu sebesar Rp193. Jumlah presentase kenaikan harga saham Bank Internasional Indonesia Tbk lebih tinggi dibandingkan dengan jumlah presentase kenaikan nilai buku. Sementara itu, nilai minimum MBV dimiliki oleh Bank Windu Kentjana International Tbk selama periode penelitian sebesar 0,05 pada tahun 2010 dikarenakan adanya penurunan harga saham perusahaan. Pada tahun 2010 harga saham Bank Windu Kentjana International Tbk sebesar Rp112 menurun 25% dibandingkan tahun 2009 yaitu sebesar Rp150. Sedangkan Nilai book value Bank Windu Kentjana International Tbk pada tahun 2010 adalah sebesar Rp708 mengalami kenaikan sebesar 203% dari nilai buku tahun 2009 sebesar Rp233.

Pada *Annual Tax (AT)*, Nilai standar deviasi berada diatas rata-rata. Rata-rata *annual tax* adalah Rp876,851 miliar dengan standar deviasi sebesar 1573.849. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat variasi *annual tax* pada perusahaan perbankan. Nilai maksimum AT dimiliki oleh Bank Rakyat Indonesia Tbk pada tahun 2014 sebesar Rp6.605,228 miliar. Hal ini disebabkan jumlah keuntungan yang diperoleh oleh Bank Rakyat Indonesia Tbk. meningkat dibandingkan tahun sebelumnya. Sepanjang tahun 2014, Bank Rakyat Indonesia Tbk mampu menunjukkan peningkatan kinerja yang baik, Laba sebelum pajak Bank Rakyat Indonesia Tbk tercatat meningkat 10,56% dari Rp27.910.066 juta di tahun 2013 menjadi Rp 30.859.073 juta di tahun 2014. Sementara nilai

minimum AT dimiliki oleh perusahaan Bank Mutiara Tbk pada tahun 2010 sebesar Rp0.278 miliar. Hal ini disebabkan karena laba sebelum pajak mengalami penurunan sebesar 11,38%, yaitu Rp246.289 Juta di tahun 2009 menjadi Rp218.241 juta di tahun 2010.

Rata-rata *Risk* pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI adalah sebesar 0,544 dengan standar deviasinya 1,014, karena standar deviasinya lebih besar dari rata-rata, berarti perusahaan-perusahaan yang diobservasi memiliki variabilitas *risk* yang besar. Nilai *Risk* tertinggi dimiliki oleh perusahaan Bank Central Asia Tbk pada tahun 2010 sebesar 4,30718 yang disebabkan karena harga saham Bank Central Asia Tbk meningkat 25,48% yaitu Rp 4.443,65 pada tahun 2009 menjadi Rp5.963,80 pada tahun 2010. Sedangkan untuk harga saham JKSE pada tahun 2010 adalah Rp 3.703,51 meningkat 31,5% dari tahun 2009 yaitu sebesar Rp2.534,36. Nilai minimum Risk dimiliki oleh Bank Mayapada Internasional Tbk. pada tahun 2010 yaitu sebesar -0,55979 yang disebabkan karena adanya penurunan harga saham sebesar 20,35% yaitu Rp 1670 pada tahun 2009 menjadi Rp 1330 pada tahun 2010.

### Uji Regresi Logit

Tabel 2. Hasil Regresi Logit

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-3.322709	2.808552	-1.183068	0.2368
MBV	0.117836	0.156586	0.752529	0.4517
AT	0.082600	0.088654	0.931711	0.3515
RISK	0.787878	0.295006	2.670715	0.0076
McFadden R-squared	0.112517	Mean dependent var		0.483333
S.D. dependent var	0.501817	S.E. of regression		0.469394
Akaike info criterion	1.295992	Sum squared resid		25.55832
Schwarz criterion	1.388909	Log likelihood		-73.75955
Hannan-Quinn criter.	1.333726	Deviance		147.5191
Restr. deviance	166.2220	Restr. log likelihood		-83.11098
LR statistic	18.70287	Avg. log likelihood		-0.614663
Prob(LR statistic)	0.000315			
Obs with Dep=0	62	Total obs		120
Obs with Dep=1	58			

Sumber: Data diolah oleh penulis menggunakan E-views 9, 2016

Berdasarkan hasil regresi dengan menggunakan Eviews 9, didapatkan persamaan regresi yang menunjukkan pengaruh MBV, AT, RISK, terhadap *Dividend Policy*. Persamaan tersebut adalah sebagai berikut :

$$DP = -3,322709 + 0,117836*MBV + 0,082600*AT + 0,787878*RISK$$

Berdasarkan persamaan diatas dapat diketahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat adalah sebagai berikut :

- a. Setiap kenaikan 1 unit MBV akan meningkatkan probabilitas *dividend policy* sebesar odd ratio ( $\exp 0,117836$ )= 1,12506 kali dengan asumsi variabel AT dan Risk tetap.
- b. Setiap kenaikan 1 unit AT akan meningkatkan probabilitas *dividend policy* sebesar odd ratio ( $\exp 0,082600$ )= 1,086107 kali dengan asumsi variabel MBV dan Risk tetap.
- c. Setiap kenaikan 1 unit DER akan meningkatkan probabilitas *dividend policy* sebesar odd ratio ( $\exp 0,787878$ )= 2,198726 kali dengan asumsi variabel MBV dan AT tetap.

### Uji Signifikansi Parsial

Uji signifikansi parsial dilakukan untuk melihat secara individual apakah suatu variabel bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Berdasarkan tabel IV.2 variabel MBV memiliki koefisien sebesar 0,117836. Artinya pengaruh rasio MBV terhadap *Dividend Policy* arahnya adalah positif.. Pada nilai probabilitas MBV terlihat nilai probabilitas sebesar 0.4517. Nilai tersebut lebih besar dari 0.05, sehingga MBV tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian ini *market to book value* dihitung dengan membandingkan nilai pasar dengan nilai buku suatu saham. *Market to book value* mencerminkan bahwa pasar menilai *return* dari investasi perusahaan di masa depan dari *return* yang diharapkan dari ekuitasnya. *Market to book value* juga digunakan sebagai ukuran tingkat investasi pada masa akan datang. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi akan memilih memberikan lebih banyak deviden agar tidak menyebabkan dana perusahaan menumpuk dan itu merupakan cara manajemen untuk menggambarkan kondisi perusahaan yang baik dan *profitable*. Jika *market to book value* meningkat, maka harga saham perusahaan juga menjadi mengalami kenaikan. Harga saham yang meningkat

terjadi karena perusahaan mendapatkan apresiasi pasar yang disebabkan kinerja perusahaan tersebut baik. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik akan mendapatkan laba yang tinggi dan akan membagikan dividen dalam jumlah yang besar. Hal ini sesuai dengan Sutrisno (2013;212) *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa nilai perusahaan memiliki pengaruh positif dengan jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan.

Namun, tidak semua perusahaan yang memiliki laba tinggi akan membagikan dividen dalam jumlah yang tinggi pula. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi lebih memilih menahan laba tersebut sebagai laba ditahan perusahaan karena perusahaan tersebut sedang membutuhkan dana untuk kegiatan operasional perusahaan atau membiayai ekspansinya di masa mendatang sehingga *market to book value* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Variabel AT memiliki koefisien sebesar 0.082600. Artinya pengaruh AT terhadap *Dividend Policy* arahnya adalah positif. Variabel AT tidak signifikan dengan nilai probabilitas yaitu 0.3515 yang lebih besar dari alpha (0.05). Berdasarkan *signal theory*, Perusahaan akan terus meningkatkan stabilitas dividen yang dibagikan karena kenaikan pembagian dividen akan memberikan signal positif kepada investor, dan sebaliknya. Kebijakan dividen mampu memberikan signal terhadap investor dan apabila perusahaan membagikan dividen ataupun meningkatkan dividen maka perusahaan harus mampu menjaga stabilitas pembayaran dividen tersebut. Perusahaan akan tetap membayar pajak tanpa mempedulikan jumlah laba perusahaan pada periode tertentu. Maka dari itu, pajak atas dividen tidak mempengaruhi investasi karena terjadinya peningkatan dividen akan menjadi signal positif bagi investor dan akan menjaga stabilitas arus kas serta pembayaran dividen historis perusahaan.

Pajak bukan pertimbangan utama perusahaan dalam menentukan *dividend policy*. Hal ini berarti bahwa pajak perusahaan bukan merupakan faktor yang penting dalam penentuan jumlah dividen yang akan dibagikan. Pajak merupakan salah satu kewajiban perusahaan kepada pemerintah sesuai dengan undang-

undang, sehingga tidak ada kaitannya antara jumlah pajak yang dibayarkan perusahaan dengan keputusan pembagian dividen.

Variabel *Risk* memiliki koefisien sebesar 0.787878. Artinya pengaruh rasio *Risk* terhadap *Dividend Policy* arahnya positif. Variabel *Risk* berpengaruh signifikan terhadap prediksi *Dividend Policy*, hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas *Risk* sebesar 0.0076 yang lebih kecil dari alpha (0.05). Analisis *risk* diperlukan untuk mengukur besarnya penyimpangan hasil (*return*) yang diperoleh dari rencana hasil (*return*) yang diharapkan. Semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar pula *return* dividen yang diharapkan. Hal ini didukung oleh *trade off theory* yaitu semakin tinggi tingkat risiko suatu perusahaan maka akan semakin besar *return* yang diinginkan oleh investor oleh Priska (2012:38). Pada dasarnya risiko merupakan hal yang negatif yang dapat mengurangi tingkat pengembalian, namun dalam rencana investasi ketika investor dihadapkan dengan risiko yang tinggi maka investor akan menuntut atau mengharapkan *return* yang tinggi pula. Semakin tinggi risiko maka semakin tinggi pula tingkat *return* yang akan didapat. Apabila risiko yang semakin tinggi tidak diimbangi dengan *return* yang tinggi, maka tidak akan ada investor yang mau berinvestasi di perusahaan tersebut. *Return* yang diperoleh investor dapat berupa *dividend* ataupun *capital gain*. Namun berdasarkan penelitian Gumanti (2014: 86) pada *bird-in-the-hand theory*, investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi oleh investor.

### **Uji Simultan (LR Statistics)**

Dalam regresi linier, untuk menguji keseluruhan data secara simultan digunakan *F test* sedangkan pada model regresi logit digunakan *Likelihood Ratio (LR) Statistic*. *LR Statistic* mengikuti  $\chi^2$  dengan *degree of freedom* sama dengan jumlah variabel bebas. Berdasarkan tabel IV.3 nilai probabilitas *LR Statistic* adalah sebesar 0,000315. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel-variabel bebas yaitu *market to book value*, *annual tax*, dan *risk* secara bersama-sama

berpengaruh terhadap variabel terikat yaitu *dividend policy* karena nilai probabilitasnya kurang dari alpha (0.05).

**Koefisien Determinasi (*Mc-Fadden R-Squared*)**

Koefisien determinasi pada regresi logit berupa *Mc-Fadden R-Squared*. Semakin besar nilai *Mc-Fadden R-Squared* maka variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi *variable dependen*. Pada table IV.2, nilai *Mc-Fadden R-Squared* sebesar 0,112517 atau 11,25 %. Artinya kondisi *Dividend Policy* dapat dijelaskan oleh variabel *Market to Book Value, Annual Tax, risk*, sebesar 11.25% sedangkan sisanya sebesar 88,75% dijelaskan oleh faktor lain diluar variabel yang diteliti pada penelitian ini.

**Uji Kebaikan Model (*Goodness of Fit Test*)**

**Tabel 3. Hasil Uji Kebaikan Model (*Goodness of Fit Test*)**

	Quantile of Risk		Dep=0		Dep=1		Total Obs	H-L Value
	Low	High	Actual	Expect	Actual	Expect		
1	0.2497	0.3221	8	8.39115	4	3.60885	12	0.06063
2	0.3222	0.3355	9	8.05315	3	3.94685	12	0.33848
3	0.3395	0.3534	11	7.83861	1	4.16139	12	3.67671
4	0.3552	0.3698	7	7.66087	5	4.33913	12	0.15766
5	0.3772	0.4118	7	7.22758	5	4.77242	12	0.01802
6	0.4240	0.4509	5	6.71093	7	5.28907	12	0.98965
7	0.4636	0.4980	7	6.29443	5	5.70557	12	0.16634
8	0.5089	0.5813	2	5.50642	10	6.49358	12	4.12626
9	0.6304	0.8036	5	3.26339	7	8.73661	12	1.26932
10	0.8557	0.9745	1	1.05346	11	10.9465	12	0.00297
	Total		62	62.0000	58	58.0000	120	10.8060
H-L Statistic			10.8060		Prob. Chi-Sq(8)		0.2129	
Andrews Statistic			14.2479		Prob. Chi-Sq(10)		0.1620	

Sumber: Data diolah oleh penulis menggunakan *E-views 9*, 2016

Berdasarkan dari Tabel IV.3, Diketahui bahwa nilai *H-L Statistic* menunjukkan nilai 10,8086 dengan probabilitas signifikansi 0.2129 yang dimana nilai  $10,8086 > 0,05$  dapat dikatakan model regresi memiliki kecocokan dengan data atau model dapat digunakan untuk memprediksi nilai observasinya.

**Expectation Prediction**

**Tabel 4. Hasil Expectation Prediction**

	Estimated Equation			Constant Probability		
	Dep=0	Dep=1	Total	Dep=0	Dep=1	Total
P(Dep=1)≤C	54	30	84	62	58	120
P(Dep=1)>C	8	28	36	0	0	0
Total	62	58	120	62	58	120
Correct	54	28	82	62	0	62
% Correct	87.10	48.28	68.33	100.00	0.00	51.67
% Incorrect	12.90	51.72	31.67	0.00	100.00	48.33
Total Gain*	-12.90	48.28	16.67			
Percent Gain**	NA	48.28	34.48			

Sumber: Data diolah oleh penulis menggunakan *E-views 9*, 2016

Berikut ini keterangan dari hasil *Expectation Prediction* pada table 4 adalah sebagai berikut :

1. Kolom Pertama .
  - a.  $P(Dep=1) \leq C$  : Nilai data berada di bawah 0.05
  - b.  $P(Dep=1) > C$  : Nilai data berada diatas 0.05
  - c. Total : Jumlah total data
  - d. *Correct* : Jumlah data yang diprediksi benar
  - e. % *Correct* : Presentase jumlah data yang diprediksi benar
  - f. % *Incorrect* : Presentase jumlah data yang diprediksi salah
2. Kolom Estimated Equation

Untuk kategori data sampel bernilai 0 atau perusahaan perbankan tidak membagikan dividen dari total data yang berjumlah 62 data terdapat 54 data yang tepat dengan nilai presentase sebesar 87,10 %. Sedangkan 8 data diprediksi tidak tepat dengan presentase 12,90 %. Untuk kategori data sampel bernilai 1 atau perusahaan perbankan yang membagikan dividen, dari total data sebanyak 58 data terdapat 30 data yang tepat dengan presentase 48,28%. Sedangkan 28 data diprediksi tidak tepat dengan presentase sebesar 51,72 %. Jadi kesimpulannya total presentase akurasi ketepatan model logit dalam klasifikasi data bernilai 0 dan data bernilai 1

adalah sebesar 68,33%.

3. Kolom Constant Probability

Kolom Constant Probability menjelaskan mengenai jumlah data yang digunakan untuk melakukan penelitian. Dalam penelitian ini jumlah data yang digunakan sebanyak 120 data. Terbagi menjadi 62 data kategori perusahaan perbankan yang tidak membagikan dividen dan 58 data perusahaan perbankan yang membagikan dividen

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian pengaruh MBV, *Annual Tax* dan Risk terhadap *Dividend Policy* pada perusahaan sektor perbankan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel *Market to Book Value* memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap prediksi *Dividend Policy* pada perusahaan perbankan di BEI. Hasil ini berarti menunjukkan semakin besar nilai buku suatu perusahaan maka akan semakin tinggi kebikan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan.
2. Variabel *Annual Tax* memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap terhadap prediksi *Dividend Policy* pada perusahaan perbankan di BEI. Hasil ini *Annual Tax* tidak dapat memprediksi kondisi *Dividend Policy* perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pajak merupakan salah satu kewajiban perusahaan kepada pemerintah sesuai dengan undang-undang, sehingga tidak ada kaitannya antara jumlah pajak yang dibayarkan perusahaan dengan keputusan pembagian dividen melainkan investor lebih melihat dari signal kinerja perusahaan.
3. Variabel *risk* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap terhadap prediksi *Dividend Policy* pada perusahaan perbankan di BEI. Hasil ini menunjukkan semakin besar rasio *risk*, maka semakin besar pula

kemungkinan perusahaan untuk mengalami *Dividend Policy*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat risiko suatu perusahaan maka akan semakin besar *return* yang diinginkan oleh investor.

4. Berdasarkan nilai *LR statistic* dapat diketahui bahwa variabel-variabel bebas secara bersama-sama atau simultan dapat menjelaskan model karena memiliki nilai probabilitas kurang dari alpha.
5. Nilai *McFadden R-Squared* yang cukup tinggi memiliki arti bahwa kondisi *Dividend Policy* dapat dijelaskan oleh variabel bebas.

### **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah:

1. Dikarenakan penelitian ini masih terdapat kekurangan, bagi penelitian selanjutnya hendaknya dapat menambahkan variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini sehingga dapat menghasilkan variasi dalam menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan jumlah sampel penelitian atau dapat membandingkan sektor-sektor lain perusahaan yang terdaftar di BEI serta menggunakan jumlah waktu yang lebih banyak untuk mencegah keterbatasan sample yang diteliti.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan sampel penelitian dari negara lain sehingga penelitian menjadi lebih variasi dan memiliki perbandingan dengan penelitian yang hanya di Indonesia saja.

### **DAFTAR PUSTAKA**

Amidu, Mohammed dan Joshua Abor. "Determinants of Dividend Payout Ratio in Ghana", *The Journal of Risk Finance*. 2009, Vol.7 No.2, p. 136-165.

Deitiana, Tita. “Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividend Terhadap Harga Saham”, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol.1, No.1, April 2013, p.57-66.*

Gabriella dan Lauw. “Pengaruh Earnings per Share (EPS), Return On Investment (ROI), Price to Book Value (PBV) dan Price Earnings Ratio (PER) Terhadap Harga Saham”, *Jurnal Akuntansi. November 2014, Vol.6 No.2, p. 137 – 154.*

<http://www.tarif.depkeu.go.id/Bidang/?bid=pajak&cat=kup>. Diakses pada 10 September 2015

Jogiyanto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE, 2013.

Kartal Demirgunes. “Determinants of Target Dividend Payout Ratio”, *International Journal of Economics and Financial Issues. 2015, Vol.5 No.2, p.418-426.*

Leon, Farah Margaretha dan Pradana M.P. “The Determinant Factor of Dividend Policy at Non Finance Listed Companies”, *International Journal of Engineering, Business and Enterprise Applications (IJEBEA). Februari 2014, Vol.1No.5, p. 22-26.*

Mardiyati, Umi., Gatot N.A., dan Ria P. “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010”, *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia. 2012, Vol.3 No.1, p.42-56.*

Meirillsa. “Pengaruh Risiko Investasi, Kebijakan Dividen, dan Financial Leverage Terhadap Return Saham”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan. 2013, Vol.7 No.1, p. 33-48.*

Nugroho, Andharu Haryo dan Warsito Kawedar. “Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia)”, *Jurnal Ilmu Ekonomi, Jan 2014, Vol.8 No 2, p.21-46.*

Sabrina dan Mienanti. “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kepemilikan Individual dan Kepemilikan Institusional dengan Perubahan Peraturan

Perpajakan Sebagai Variabel Pemoderasi”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Mei 2013, Vol.15 No.1, p.51-62.

Wowor, Andre S. “Laba Bersih dan Tingkat Risiko Harga Saham Pengaruhnya Terhadap Dividen pada Perusahaan Otomotif”, *Jurnal EMBA*. Desember 2014, Vol.2 No.4, p. 13-23.

Yamin, Sofyan. *Regresi dan Korelasi dalam Genggaman Anda*, Jakarta: Salemba Empat, 2011.