

**PENGARUH RETRUN ON ASSET, CASH RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, EARNING PER SHARE, TOTAL ASSET TURN OVER, SIZE TERHADAP DIVIDEN PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2009-2013**
(Studies in Manufacturing Company in Indonesia Stock Exchange Year 2009-2013)

Niken Pamungkas Sari¹⁾, Kharis Raharjo, SE, M.Si, Ak²⁾, Rina Arifati, SE, M.Si, Akt³⁾

¹⁾ Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

²⁾ Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

³⁾ Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the effect of Return on Assets, Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Total Assets Turn Over, and size, of the Dividend Payout Ratio on companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) of the year 2009 to 2013. the study sample consisted of 24 companies of 146 manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange (IDX) the number of observations of 120 observational data.

However, after deducting the amount of observational data outliers to 116 data. The sampling method is done by using purposive sampling. The data obtained from the study year 2009-2013 financial statements that have been audited.

Data analysis techniques in this study using multiple linear regression analysis. Hypothesis testing using t-statistics used in this study to test the partial regression coefficients. In addition, all variables were tested with the normality test, test Multicollinearity, Heteroskedastisity test and autocorrelation test.

The results showed that there were no irregularities classical assumption, this shows that the available data has been qualified for use of multiple linear regression models. Based on analysis of partial, of the seven independent variables only variables ROA, CR, TATO which significantly influence the House. Of the value of determination coefficient of 0.358 indicates that the model can explain the variation (rise and fall) of the Parliament of 35.8% while the rest, ie 64.2% is explained by other variables outside the model equations. This suggests that financial ratios are not the only information that can be used as a consideration in the determination of the dividend payout ratio of manufacturing companies.

Keywords: *Cash Ratio, Return on Assets, Size, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Total Assets Turn Over, Dividend Payout Ratio.*

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi saat ini perkembangan bisnis yang sangat pesat di butuhkan ketepatan dalam mengambil keputusan, dimana perkembangan ekonomi di Indonesia pada saat ini sudah memasuki era pasar bebas atau globalisasi dimana sektor industri harus mempersiapkan diri untuk menghadapi persaingan yang semakin ketat dari

sektor lain maupun sektor sejenis di dalam negeri, yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan bagi pihak manajemen perusahaan, untuk mengurangi kemungkinan resiko dan ketidak pastian yang akan terjadi, sehingga dibutuhkan dana yang sangat besar untuk mampu bersaing di pasar global. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar berbagai instrumen

keuangan dalam bentuk ekuitas dan surat hutang. Aktivitas di pasar modal, investor memiliki harapan dari investasi yang dikakukannya, yaitu berupa *return*.

Tujuan utama investor pada umumnya untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan *return* atau keuntungan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan. *Return* atau keuntungan yang akan diperoleh investor adalah dalam bentuk pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*) dan *dividen* (*dividend yield*). *Dividen* adalah bagian laba bersih yang diberikan kepada pemegang saham. Investor akan sangat senang apabila mendapatkan tingkat pengembalian investasinya semakin tinggi dari waktu ke waktu. *Kebijakan dividen* perusahaan tergambar pada *dividen payout ratio*, yaitu presentase laba yang dibagikan dalam bentuk tunai. *Kebijakan dividen* dalam penelitian ini digambarkan besarnya *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang diberikan kepada pemegang saham.

Menurut Hardiatmo dan Daljono (2013) *Kebijakan dividen* perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio* yaitu presentase laba yang dibagikan dalam bentuk *dividen* tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Pertimbangan mengenai *dividend payout ratio* ini diduga sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan.

Bila kinerja keuangan perusahaan bagus maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham dan tertentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh.

Bagi emiten, keputusan mengenai presentase laba yang akan dibagikan dalam bentuk *dividen* dan ditahan dalam

retained earnings tentu saja sangat penting, karena ini terkait dengan pemenuhan dana internal. Jika laba dibagikan dalam bentuk *dividen* maka perusahaan harus menyediakan dana atau adanya kekurangan dana internal. Jika perusahaan tidak membagikan *dividen* atau membagikan *dividen* dalam jumlah kecil maka hal ini bisa ditangkap investor sebagai informasi atau signal bahwa perusahaan sedang berada dalam kondisi keuangan yang tidak sehat. Menurunnya kepercayaan investor, memungkinkan investor akan menjual kembali saham yang dimilikinya sehingga, jika terjadi dalam jumlah besar atau serempak dapat membawa pengaruh pada harga saham perusahaan di pasar (Sumiadji, 2011).

Dividen adalah bagian laba bersih yang diberikan kepada pemegang saham. *Kebijakan dividen* perusahaan tergambar pada *dividen payout ratio*, yaitu presentase laba yang dibagikan dalam bentuk tunai. *Kebijakan dividen* dalam penelitian ini digambarkan besarnya *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang diberikan kepada pemegang saham. Faktor-faktor penentu yang diteliti dalam penelitian ini adalah *profitabilitas*, *likuiditas*, *leverage*, *earning per share*, *total assets turn over*, dan *ukuran perusahaan* yang dinyatakan dalam rasio keuangan. *Profitabilitas* di proksikan lewat *Return On Asset* (ROA), *Likuiditas* di proksikan oleh *Current Ratio* (CR), *Leverage* diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per share* (EPS), *Total Assets Turn Over* (TATO), dan *ukuran perusahaan* yang diproksikan oleh *SIZE*.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*). Laba inilah yang akan menjadi dasar pembagian *dividen* perusahaan, apakah *dividen* tunai ataupun *dividen* saham. Suharli (2004) dalam Abdul Kadir (2010) mengungkapkan laba diperoleh dari selisih antara harta masuk (pendapatan dan keuntungan) dan harta

yang keluar (beban dan kerugian). Rasio yang sering digunakan untuk mengukur *return* (tingkat pengembalian) investasi yang diterima pemegang saham adalah *return on assets* (ROA). Meningkatnya profitabilitas yang dicapai oleh suatu perusahaan akan meningkatkan harapan investor untuk memperoleh pendapatan dividen yang tinggi. Attina Jannati (2011), Marietta dan Sampurno (2013), Purwanti dan Sawitri (2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *return on assets* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Namun hasil penelitian tersebut tidak sama dengan hasil penelitian yang dilakukan Sumiadji (2011), Hikmah dan Astuti (2013) yang mengungkapkan bahwa *return on asset* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan. Likuiditas dapat diukur melalui rasio keuangan seperti *cash ratio*. Semakin tinggi *cash ratio* menggambarkan kemampuan kas suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, sehingga semakin kuat posisi kas perusahaan maka semakin besar kemampuan suatu perusahaan membayarkan dividennya. Hal ini mendukung dalam penelitian sumiadji (2011), menyatakan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*. berbanding terbalik dengan penelitian marietta dan Sampurno (2013), mengungkapkan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang di danai oleh modal sendiri, dapat diukur dengan *debt to equity ratio* karena dapat mengukur resiko struktur

modal perusahaan terkait dana yang diperoleh dari kreditor (*debt*) dan investor (*equity*). Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka akan semakin menurun jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan Hikmah dan Astuti (2013) menunjukkan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividen Payout Raio*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sumiadji (2011), Hardiatmo dan Daljono (2013), Jannati (2011), Detiana (2009), dalam penelitiannya menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Namun hasil penelitian tersebut juga bertolak belakang dengan hasil penelitian Marrieta dan Sampurno (2013), Kadir (2010), Purwanti dan Sawitri (2009) mengungkapkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang positif terhadap *dividen payout ratio*.

Earning Per Share (EPS) yaitu laba per lembar saham atau EPS diperoleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham bisa dibagi dengan jumlah rata-rata saham biasa yang beredar. Earnings per sahare yang rendah cenderung membuat harga saham turun. Jadi bagi suatu badan usaha nilai laba per saham akan meningkat apabila presentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar (Horne and Wachowich, 2009). Penelitian terhadap *earning per share* yang dilakukan Sumiadji (2011), menyimpulkan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Sedangkan pengujian variabel *earning per share* terhadap *dividen payout ratio* yang dilakukan oleh Purwanti dan Sawitri (2010), didapatkan hasil pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Detiana (2009), Widoyono

dan Putri (2011), yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.

Total Asset Turn Over (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap rupiah aktiva. Rasio ini merupakan perbandingan antara penjualan perusahaan terhadap seluruh aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Sarto (2001), *total asset turn over* merupakan rasio yang mengukur tingkat keefisienan penggunaan aktiva perusahaan dalam menunjang kegiatan penjualan. Semakin besar TATO berarti semakin efisien penggunaan seluruh aktiva perusahaan dalam menunjang kegiatan penjualan. Nilai TATO yang semakin besar menandakan bahwa nilai penjualan perusahaan meningkat serta semakin besar pula harapan untuk mendapatkan laba yang semakin besar. Penelitian ini sejalan dengan pengujian variabel *total assets turn over* terhadap *dividen payout ratio* yang dilakukan oleh Purwanti dan Sawitri (2010), Widoyono dan Putri (2011) didapatkan hasil adanya pengaruh positif signifikan antara variabel *total assets turn over* dengan *dividen payout ratio*. Berbeda dalam hasil pengujian yang dilakukan oleh Sumiadji (2011), menyimpulkan bahwa *total assets turn over* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

Size merupakan simbol ukuran suatu perusahaan. *Size* adalah salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat ukuran perusahaan adalah *net sales* yang dimiliki. Ukuran perusahaan (SIZE) Marietta dan Sampurno (2013), mengungkapkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, diperkirakan memiliki kemampuan untuk menghasilkan *earning* yang lebih besar sehingga dapat membayar *dividen* yang lebih tinggi. Hal ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan Marietta dan Sampurno (2013), Santoso dan

Prastiwi (2012) menyatakan bahwa *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Namun tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hardiatmo dan Daljono (2013) bahwa *size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

Alasan penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) sebagai variabel *Dependen* dikarenakan DPR pada hakikatnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan. Berdasarkan penelitian terdahulu yang sama dengan penelitian ini, Terdapat penelitian *research gap* mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *dividen payout ratio* (DPR) namun masing-masing penelitian menunjukkan hasil yang tidak konsisten.

Sebagai sumber dana ekstern pasar modal merupakan suatu pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang berhadapan tetapi kepentingannya saling mengisi, yaitu calon pemodal (investor) di satu pihak dan emiten yang membutuhkan dana jangka menengah atau jangka panjang di lain pihak, atau dalam pengertian abstrak yakni bertemunya penawaran dan permintaan dana jangka menengah atau jangka panjang. Sedangkan tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas disebut bursa efek, oleh karena itu bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara spesifik. Banyak perusahaan yang *go public* dan terdaftar dibursa Efek Indonesia, diantaranya adalah perusahaan manufaktur. Alasan obyek penelitian pada perusahaan manufaktur karena perusahaan tersebut hampir tidak terpengaruh oleh fluktuasi perekonomian.

Perusahaan tersebut akan tetap eksis dan bertahan disebabkan oleh produk yang dihasilkannya. Permintaan akan produk yang dihasilkan perusahaan

manufaktur akan tetap stabil walaupun ada sesuatu penurunan tersebut tidak berpengaruh terhadap aktivitas perusahaan dalam menghasilkan laba yang optimal. Parthington (1989) dalam Marietta dan Sampurno (2013) menunjukkan bukti bahwa stabilitas dividen dan earning merupakan variabel yang penting mempengaruhi preferensi investor untuk memperoleh dividen di masa yang akan datang. Sementara variabel likuiditas dan investasi berada pada peringkat dibawahnya, variabel stabilitas dividend dibawahnya, variabel stabilitas dividend dan earning yang berpengaruh terhadap pendapatan dividen di masa depan. Sementara cash flow (kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktifitas pendanaan) bersifat saling mengganti (substitusi) dengan variabel profit Brittain (1996) dalam Marietta dan Sampurno (2013).

Sedangkan variabel pembiayaan (*external finance*) dianggap sebagai kendala para manajer terhadap pembayaran dividen, sehingga para manajer cenderung tidak mempertimbangkan pembiayaan pada saat pembayaran dividen. Dengan kata lain variabel pembiayaan berpengaruh (+) atau (-) terhadap dividen. Oleh karena itu dalam penelitian ini penulis ingin memperluas factor-faktor yang mempengaruhi dividen (terutama dividen kas) dengan alat ukur sebagai berikut; *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), *Total Asset Turn Over* (TATO), dan *Size* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013.

TELAAH PUSTAKA **Hubungan Logis Antar Variabel dan Perumusan Hipotesis**

1. Pengaruh *Return On Assets* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Return On Assets menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi ROA maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin banyak (Litner, 1956 dalam Casanah, 2008). Penelitian Marlina dan Danica (2009) bahwa ROA berhubungan positif dan mempunyai pengaruh signifikan terhadap DPR. Berdasarkan konsep teori dari penelitian tersebut, diajukan hipotesis alternatif kedua (H2) sebagai berikut :

H1 : *Return On Assets* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*.

2. Pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Posisi kas atau likuiditas dari perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungannya lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Menurut penelitian Unzu Marietta (2013) bahwa *Cash Ratio* mempunyai signifikan dan berhubungan positif terhadap *Dividen Payout Ratio*. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka pendapat diajukan hipotesis alternatif yang pertama (H1) sebagai berikut :

H2 : *Cash Ratio* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*.

3. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Menurut (Sartono, 2001) *Debt To Equity Ratio* merupakan rasio hutang terhadap modal. *Debt to equity ratio* mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin

tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Semakin tinggi hutang perusahaan menunjukkan semakin sedikitnya laba dividen yang dibagikan oleh pemegang saham. Peneliti Sumiadji (2011) menunjukkan bahwa DER mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dan berhubungan negatif terhadap DPR. Berdasarkan konsep teori dan penelitian tersebut, maka dapat diajukan hipotesis alternatif ketiga (H5) sebagai berikut :

H3 : *Debt To Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*.

4. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Earning Per Share (EPS) merupakan alat analisis tingkat profitabilitas perusahaan yang menggunakan konsep laba konvensional. EPS adalah salah satu dari dua alat ukur yang sering digunakan untuk mengevaluasi saham biasa disamping *Price Earning Ratio* (PER) dalam lingkaran keuangan. Laba per lembar saham atau EPS diperoleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata-rata saham biasa yang beredar. *Earning per share* yang rendah cenderung membuat harga saham turun. Jadi bagi suatu badan usaha nilai laba per saham akan meningkat apabila kenaikan presentasi laba bersihnya lebih besar dari pada presentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Penelitian yang dilakukan oleh Sumiadji (2011) menunjukkan hasil bahwa *earning per share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*, maka dapat diajukan hipotesis alternatif ke-empat (H4) sebagai berikut :

H4 : *Earning per Share* berpengaruh terhadap *Dividen payout ratio*.

5. Pengaruh *Total Assets Trun Over* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Total Asset Trun Over merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap aktiva yang diperoleh dari setiap rupaiah aktiva. Rasio ini merupakan perbandingan antara penjualan perusahaan terhadap seluruh aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut (Sartono, 2001) total assets trun over merupakan rasio yang mengukur tingkat keefisienan penggunaan aktiva perusahaan dalam menunjang kegiatan penjualan. Semakin besar TATO berarti semakin efisien penggunaan seluruh aktiva perusahaan dalam menunjang kegiatan penjualan. Nilai TATO yang semakin besar menandakan bahwa nilai penjualan meningkat serta semakin besar pula harapan untuk mendapatkan laba yang semakin besar. Sumiadji (2011) menyatakan hubungan negatif antara TATO dengan DPR, sehingga dapat ditunjukkan hipotesis ke-lima (H5) sebagai berikut :

H5 : *Total Assets Trun Over* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*.

6. Pengaruh *Size* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Ukuran atau besarnya perusahaan memainkan peranan dalam menjelaskan rasio pembayaran dividen dalam perusahaan. Perusahaan besar cenderung untuk lebih mature dan mempunyai kases yang lebih mudah dalam pasar modal. Hal tersebut akan mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal, sehingga perusahaan besar lebih cenderung membagikan dividen yang lebih besar dari pada perusahaan kecil, sedangkan perusahaan yang memiliki asset sedikit akan cenderung membagikan dividen yang rendah karena laba dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah asset perusahaan. Unzu marietta (2013) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif

dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*, sehingga dapat diambil hipotesa alternatif ke-enam (H6) sebagai berikut :

H6 : Size berpengaruh terhadap Dividen Payout Ratio

SAMPEL

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009 – 2013. Sampel yang digunakan sebanyak 116 data observasi yang dipilih dengan metode purposive sampling. Adapun kriteria dalam pemilihan sampel yaitu, perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen selama periode tersebut perusahaan sudah go public dan telah menerbitkan laporan tahunan yang sudah diaudit.

Metode Analisis

Analisis data kuantitatif adalah analisis data yang menggunakan data yang berbentuk angka-angka yang diperoleh dari hasil pengukuran dan penjumlahan. Teknis analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi berganda yang sebelumnya dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi : uji normalitas, uji

heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi. Untuk membuktikan kebenaran hipotesis yang diajukan maka digunakan regresi linear berganda, dengan formulasi sebagai berikut :

$$\text{DPR} = a + b_1\text{CR} + b_2\text{ROA} + b_3\text{Size} + b_4\text{DER} + b_5\text{EPS} + b_6\text{TATO} + e$$

Keterangan :

DPR	= <i>dividen payout ratio</i>
ROA	= <i>return on asset</i>
CR	= <i>cash ratio</i>
DER	= <i>debt to equity ratio</i>
EPS	= <i>earning per share</i>
TATO	= <i>total asset turn over</i>
SIZE	= <i>firm size</i>
a	= konstanta
b1,b2,b3,...b6	= koefisien regresi
e	= error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tahap awal penelitian ini adalah statistik deskriptif yang dilakukan sebagai upaya untuk menggali deskripsi data yang berhasil dihimpun agar dengan mudah diperoleh gambaran mengenai karakteristik obyek dari data tersebut.

Tabel 1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	116	2.26	4.61	3.5728	.52272
ROA	116	-4.61	9.06	2.7486	1.53223
CR	116	-1.90	9.43	3.3809	1.51971
DER	116	2.48	7.27	4.2827	.92689
EPS	116	-5.08	7.16	4.0044	2.15771
TATO	116	-1.39	11.54	4.9437	1.18840
SIZE	116	2.43	3.32	2.9021	.17404
Valid N (listwise)	116				

Sumber : Output SPSS, data Sekunder yang diolah, 2014

Berdasarkan data Tabel 1 diatas menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak

116 sampel data. Tabel 1 diatas juga menunjukkan bahwa rata-rata masing-masing variabel berada pada angka

positif, meskipun terdapat angka negatif pada nilai minimum dan maksimum dari variabel *earning per share (EPS)*.

Berdasarkan tabel 1 diatas didapatkan bahwa nilai DPR (*Dividend Payout Ratio*) memiliki nilai minimum 2,26 dan nilai maksimum sebesar 4.61 dari sampel yang dianalisis memiliki nilai rata-rata sebesar 3.5728 dengan standar deviasi 0.52272 . Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel membagikan dividen sebesar 3,57 % dari laba yang diperoleh oleh perusahaan.

ROA (*Return On Assets*) memiliki nilai minimum -4,61 dan maksimum 9,06 dari sampel yang dianalisis memiliki nilai rata-rata 2,7486 dengan standar deviasi 1,53223. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan rata-rata mampu memberikan pengembalian laba sebesar 2,75% dari total ekuitas pemegang saham dalam satu periode.

CR (*Cash Ratio*) memiliki nilai minimum -1,90 dan nilai maksimum sebesar 9,43 dari sampel yang dianalisis memiliki nilai rata-rata 3,3809 dengan standar deviasi 1,51971. Hal ini menunjukkan bahwa variabel CR memiliki sebaran yang sangat kecil, karena standar variasi lebih kecil dari pada nilai rata-ratanya.

DER (*Debt to Equity Ratio*) memiliki nilai minimum 2,48 kali dan nilai maksimum 7,27 kali, dari sampel yang dianalisis memiliki nilai rata-rata 4,2827 kali dengan standar deviasi 0,92689 kali. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki hutang sebesar 4.28 kali dari

bagian modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan.

EPS (*Earning Per Share*) memiliki nilai minimum -5,08 dan nilai maksimum 7,16 dari sampel yang dianalisis memiliki nilai rata-rata 4,0044 dengan standar deviasi 2,15771. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat sebaran yang sangat besar karena standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-ratanya.

TATO (*Total Asset Turn Over*) memiliki nilai minimum -1,39 dan nilai maksimum 11,54 dari sampel yang dianalisis memiliki nilai rata-rata 4,9437 dengan standar deviasi 1,18840. Hal ini menunjukkan bahwa variasi dan kesenjangan antara nilai minimum dan maksimum tidak begitu besar karena standar deviasi masih kecil daripada nilai rata-ratanya.

Size memiliki nilai minimum sebesar 2,43 dan nilai maksimum sebesar 3,32 dari sampel yang dianalisis memiliki nilai rata-rata 2,9021 dengan standar deviasi 0,17404. Hal ini menunjukkan variabel *size* memiliki sebaran yang relatif kecil, karena standar deviasi masih kecil daripada nilai rata-ratanya.

Hasil Uji Asumsi Klasik Hasil Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2012). Dalam penelitian ini digunakan grafik histogram, grafik *normal probability plot*, dan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* untuk menguji distribusi data.

Tabel 2

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.00303
Cases < Test Value	58
Cases >= Test Value	58
Total Cases	116
Number of Runs	54
Z	-.933
Asymp. Sig. (2-tailed)	.351

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Output SPSS, data sekunder yang diolah, 2014

Hasil uji statistik runtest yang ditunjukkan pada tabel 2 diatas menunjukkan nilai runtest sebesar -0,933 dengan nilai signifikansi 0,351. Karena

nilai signifikansi sebesar 0,351 atau lebih besar dari 0,05 sehingga data pada model regresi telah terdistribusi secara normal.

Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Collinearity Statistic
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CR	.728	1.374
ROA	.896	1.117
DER	.666	1.501
EPS	.961	1.040
TATO	.886	1.128
SIZE	.868	1.152

a. Independent variabel : dpr

Sumber : Output SPSS, Data sekunder yang diolah, 2014

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang terdapat pada tabel 3 diatas maka dapat diambil kesimpulan bahwa seluruh variabel independen mempunyai nilai VIF dibawah 10 dan nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0,1 yang berarti tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model regresi.

Hasil Uji autokorelasi

Menurut Ghozali (2012) Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear berganda terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan residual periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem

autokorelasi dan model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara yang dapat digunakan

untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi pada model regresi adalah melalui uji Durbin Watson (DW).

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi dengan DW Test
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.391 ^a	.153	.106	.49414	1.663

a. Predictors: (Constant), SIZE, TATO, CR, EPS, ROA, DER

b. Dependent Variable: dpr

Sumber : Output SPSS, data sekunder yang diolah, 2014

Berdasarkan Tabel 4 dapat dilihat bahwa hasil analisis regresi diperoleh nilai D-W sebesar 1,663. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel yang menggunakan nilai signifikansi 0,05 jumlah sampel (n) 116 dan jumlah variabel independen adalah 6 (k=6) dan diperoleh nilai du adalah sebesar 1,8070 dan nilai dl adalah 1,5901. Dengan demikian nilai D-W berada diantara du yaitu 1,8070 dan 4-du yaitu 2,193 Hal ini menunjukkan bahwa model regresi berada pada daerah tidak ada autokorelasi, positif atau negatif. Menurut Imam Ghozali (2012), hal tersebut menandakan tidak ditolak didalam uji D-W.

Persamaan Regresi Linear Berganda

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan analisis regresi linear berganda yang diolah menggunakan SPSS. Analisis regresi linear berganda ini digunakan untuk menguji hipotesis, yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel independen *Return On Asset (ROA)*, *Cash Ratio (CR)*, *Growth, Firm Size*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Total Asset Turn Over (TATO)* terhadap variabel dependen *Dividen Payout Ratio (DPR)*.

Tabel 5
Hasil Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.092	.973		3.179	.002
	ROA	.122	.032	.358	3.847	.000
	CR	-.053	.036	-.155	-1.498	.13
	DER	.017	.061	.029	.273	.786
	EPS	-.033	.022	-.137	-1.524	.130
	TATO	-.029	.041	-.066	-.706	.482
	SIZE	.183	.284	.061	.643	.521

UJI HIPOTESIS

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2012). Uji statistik t digunakan untuk menguji hipotesis pertama sampai dengan hipotesis keenam.

Tabel 6
Hasil Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.092	.973		3.179	.002
CR	-.053	.036	-.155	-1.498	.137
ROA	.122	.032	.358	3.847	.000
DER	.017	.061	.029	.273	.786
EPS	-.033	.022	-.137	-1.524	.130
TATO	-.029	.041	-.066	-.706	.482
SIZE	.183	.284	.061	.643	.521

Sumber : Output SPSS, Data sekunder yang diolah, 2014

Hasil pengujian persamaan regresi dalam tabel 6 tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

$$\text{DPR} = 3,092 - 0,053 \text{ CR} + 0,122 \text{ ROA} + 0,183 \text{ SIZE} + 0,017 \text{ DER} - 0,033 \text{ EPS} - 0,029 \text{ TATO} + e$$

Berdasarkan Tabel 6 dari hasil persamaan regresi linear berganda tersebut dapat dilihat nilai konstanta sebesar 3,092. Hal ini mengindikasikan bahwa *dividen payout ratio* (DPR) mempunyai nilai sebesar 3.092 dengan tidak dipengaruhi oleh variabel-variabel independen *cash ratio*, *return on assets*, *growth*, *size*, *debt to equity ratio*, *earning per share*, *total assets turn over*. Hal ini berarti bahwa tanpa adanya variabel bebas *cash ratio*, *return on assets*, *growth*, *size*, *debt to equity ratio*, *earning per share*, *total assets turn over* maka nilai DPR adalah 3,092.

Hasil Uji Hipotesis

Dari hasil uji t pada Tabel 6 diatas dapat diuji hipotesis-hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini untuk mendapatkan signifikansi pengaruh dari variabel independen tersebut terhadap DPR dapat diuji sebagai berikut :

1. Pengujian Hipotesis 1

Variabel *return on assets* (ROA) terhadap *dividen payout ratio*

H_0 : ada pengaruh yang signifikan antara *return on assets* terhadap *dividen payout ratio*, ditolak

H_1 : *return on assets* berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*, diterima

Berdasarkan Tabel 6 diketahui bahwa hasil estimasi variabel ROA sebesar nilai $t = 3,847$ menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap DPR. Nilai signifikansi variabel ROA adalah sebesar 0,000 dimana nilai t hitung ($3,847$) > t tabel ($1,65810$) dengan signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan

bahwa variabel ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap DPR dengan demikian bahwa **Hipotesis 1 diterima**

2. Pengujian Hipotesis 2

Variabel *cash ratio* (CR) terhadap *dividen payout ratio*

H_0 : tidak ada pengaruh yang signifikan antara *cash ratio* terhadap *dividen payout ratio*, diterima

H_2 : *cash ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio*, ditolak

Berdasarkan Tabel 6 didapatkan hasil estimasi variabel CR dengan nilai t hitung sebesar -1,498 menunjukkan bahwa variabel CR memiliki pengaruh negatif terhadap variabel DPR. Nilai signifikansi variabel CR adalah sebesar 0,137 dimana nilai t hitung $(-1,498) < t$ tabel (1,65810) dengan signifikansi $0,137 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel CR tidak memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap variabel DPR. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa **Hipotesis 2 ditolak**.

3. Pengujian Hipotesis 3

Variabel *debt to equity ratio* (DER) terhadap *dividen payout ratio*

H_0 : tidak ada pengaruh yang signifikan antara *debt to equity ratio* terhadap *dividen payout ratio*, diterima.

H_3 : *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*, ditolak.

Berdasarkan Tabel 6 didapatkan hasil estimasi variabel DER dengan nilai t sebesar 0,273 menunjukkan bahwa variabel DER memiliki pengaruh positif terhadap variabel DPR. Nilai signifikansi variabel DER adalah sebesar 0,786 dimana nilai t hitung $(0,273) < t$ tabel (1,65810) dengan signifikansi $0,786 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa

variabel DER memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap DPR. **Hipotesis 3 ditolak**.

4. Pengujian Hipotesis 4

Variabel *earning per share* (EPS) terhadap *dividen payout ratio*

H_0 : tidak ada pengaruh *earning per share* terhadap *dividen payout ratio*, diterima

H_4 : *earning per share* berpengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio*, ditolak

Berdasarkan Tabel 6 didapatkan estimasi variabel EPS dengan nilai t sebesar -1,524 menunjukkan bahwa variabel memiliki pengaruh yang negatif terhadap DPR. Nilai signifikansi variabel EPS adalah sebesar 0,130 dimana nilai t hitung $(-1,524) < t$ tabel (1,65810) dengan signifikansi $0,130 > 0,05$. hal ini menunjukkan bahwa variabel EPS memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap DPR. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa **Hipotesis 4 ditolak**.

5. Pengujian hipotesis 5

Variabel *total assets turn over* (TATO) terhadap *dividen payout ratio*

H_0 : tidak ada pengaruh *total assets turn over* terhadap *dividen payout ratio*, ditolak

H_5 : *total assets turn over* berpengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio*, diterima

Berdasarkan Tabel 6 didapatkan hasil variabel TATO dengan nilai t sebesar -0,706 menunjukkan bahwa variabel TATO memiliki pengaruh negatif terhadap variabel DPR. Nilai signifikansi variabel TATO adalah sebesar 0,482 dimana nilai t hitung $(-0,706) < t$ tabel (1,65810) dengan signifikansi $0,482 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel TATO memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap variabel DPR.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa **Hipotesis 5 ditolak**

6. Pengujian Hipotesis 6

Variabel *size* terhadap *dividen payout ratio*

H_0 : tidak ada pengaruh yang signifikan antara *size* terhadap *dividen payout ratio*, diterima

H_6 : *size* berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*, ditolak

Berdasarkan Tabel 6 didapatkan hasil variabel *size* dengan nilai t sebesar 0,643 menunjukkan bahwa variabel *size* memiliki pengaruh positif terhadap DPR. Nilai signifikansi variabel *size* adalah sebesar 0,521 dimana nilai t hitung ($0,643 < t$ tabel ($1,66071$)) dengan signifikansi $0,063 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *size* memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap variabel DPR. Dengan demikian dapat

disimpulkan bahwa **Hipotesis 6 ditolak**.

Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2012) Uji koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen dan besarnya nilai koefisien determinasi adalah 0 sampai 1. Semakin (R^2) mendekati 1 berarti bahwa semua variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Semakin kecil R^2 maka semakin kecil kemampuan semua variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Hasil nilai *adjust R square* dari regresi digunakan untuk mengetahui besarnya kebijakan dividen (DPR) yang di pengaruhi oleh variabel-variabel bebasnya. Hasil pengujian koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 4.10 berikut ini :

Tabel 7
Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.391 ^a	.153	.106	.49414	1.663

a. Predictors: (Constant), SIZE, TATO, LnCR, EPS, ROA, DER

b. Dependent Variable: dpr

Sumber : Output SPSS, data sekunder yang diolah 2014

Pada Tabel 7 diatas dapat dilihat bahwa koefisien deteminasi yang ditunjukkan dari nilai *adjusted R square* sebesar 0,106. Hal ini berarti bahwa 10,6 % variabel dependen yaitu *dividend payout ratio* dapat dijelaskan ketujuh variabel independen yaitu *cash ratio*, *return on assets*, *growth*, *size*, *debt to equity ratio*, *earning per share*, dan *total asset turn over*. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 80,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Penggunaan koefisien determinasi dalam korelasi tidak harus diinterpretasikan sebagai besarnya pengaruh variabel independen terhadap dependen mengingat bahwa korelasi tidak sama dengan kausalitas. Secara bebas dikatakan dua variabel mempunyai hubungan belum tentu variabel satu mempengaruhi variabel lainnya. Kemungkinannya hanya korelasi merupakan penanda awal bahwa variabel independen mungkin

berpengaruh terhadap dependen. Gujarati (2003) dalam Ghozali (2012) menyatakan bahwa nilai koefisien determinasi (*R square*) yang rendah bukan berarti model penelitian tidak bagus. Karena itu, peneliti sebaiknya lebih memperhatikan hubungan variabel dependen dan independensi secara logis dan teoritis, serta tingkat signifikansi penelitian. Pada penelitian empiris biasanya diperoleh tingkat *R square* yang rendah.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Return On Assets (ROA)* terhadap DPR

Berdasarkan tabel 6 Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*. *Return on asset* menunjukkan pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini disebabkan oleh meningkatnya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan sinyal baik kepada investor tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA perusahaan maka akan semakin meningkat jumlah pembayaran dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Marietta dan Sampurno (2013), Hrdiatmo dan Daljono (2013), Pribadi dan Sampurno (2012), Wahdah (2011), Jannati (2011), Kadir (2010), Purwanti dan Sawitri (2010), Marlina dan Danica (2009), Puspita (2009). Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian yang dilakukan Sumiadji (2011) mengenai analisis variabel keuangan yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2004-2008 menunjukkan hasil

penelitian yang berbeda yaitu bahwa variabel ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel DPR. Berbeda juga dengan hasil penelitian yang dilakukan Hikmah dan Astuti (2013) yang menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel DPR.

Pengaruh *Cash Ratio (CR)* terhadap DPR

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *cash ratio* (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio* (DPR). *Cash ratio* yang signifikan dengan arah negatif yang dimaksud adalah apabila *cash ratio* suatu perusahaan meningkat, maka DPR yang akan dibagikan akan menurun. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Sumiadji (2011), dan Puspita (2009) melakukan penelitian yang menghasilkan kesimpulan yang berbeda dengan hasil penelitian ini, Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *cash ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. Variabel *cash ratio* memiliki koefisien negatif, ini berarti bahwa apabila *cash ratio* meningkat maka kemungkinan dibagikannya dividen akan menurun.

Sedangkan penelitian dengan hasil yang positif berarti semakin likuid perusahaan maka akan semakin besar kemungkinan pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Semakin menunjukkan keberadaan kas menjadi pertimbangan yang tidak begitu besar bagi manajemen dalam menentukan jumlah dividen yang dibayarkan karena perubahan kasnya hanya berpengaruh kecil terhadap DPR. Hasil pengujian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan Marietta dan Sampurno (2013) mengenai analisis pengaruh *cash ratio*, *return on assets*, *growth*, *firm size*, *debt to equity ratio*, terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian tersebut menggunakan

sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *cash ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Pada penelitian yang dilakukan oleh Chasanah (2008) menunjukkan hasil bahwa *cash ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki manajemen sedangkan *cash ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan yang sahamnya tidak dimiliki manajemen.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap DPR

Dari hasil pengujian pada hipotesis kelima, menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan maka akan menunjukkan jumlah pembayaran dividen yang rendah, karena proporsi hutang yang semakin besar maka perusahaan mempunyai beban untuk melunasi pokok hutang serta bunganya, sehingga keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham akan semakin kecil. Penelitian ini konsisten dengan bukti empiris yang dilakukan oleh Marietta dan Sampurno (2013), Kadir (2010), Purwanti dan Sawitri (2010) menyatakan bahwa variabel DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel DPR. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Marlina dan Danica (2009), Karjono dan Matondang (2010), Wahdah (2011), Hikmah dan Astuti (2013) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR. Hal ini berarti untuk meningkatkan kemampuan dalam membayarkan dividen, selama penggunaan hutang harus selalu diimbangi dengan peningkatan laba

perusahaan. Hasil penelitian ini juga bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hardiatmo dan Daljono (2013), Sumiadji (2011), Jannati (2011), Puspita (2009), Deitiana (2009) menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR, berbeda juga dengan hasil penelitian Wicaksana (2012) yang meneliti mengenai pengaruh *cash ratio*, *return on assets*, dan *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI yang menunjukkan hasil penelitian bahwa Variabel DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap variabel DPR. Semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Hal ini disebabkan karena semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya.

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap DPR

Earning per share berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwanti dan Sawitri (2010) yang menunjukkan bahwa variabel EPS berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel DPR. Hal ini menunjukkan bahwa variabel EPS tidak mempengaruhi tinggi rendahnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Widoyono dan Putri (2011), Deitiana (2009) menunjukkan hasil penelitian bahwa variabel EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel DPR, maka tingkat keuntungan per lembar saham (EPS) dari suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai indikator untuk menilai suatu perusahaan dalam meningkatkan keuntungannya, semakin

besar nilai EPS menunjukkan perusahaan mampu memberikan laba yang lebih tinggi bagi investor. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sumiadji (2011) yang menemukan bukti empiris bahwa *earning per share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR.

Pengaruh *Total Assets Turn Over (TATO)* terhadap DPR

Total assets turn over berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Kemampuan dana perusahaan yang tertanam dalam keseluruhan aset berputar dalam suatu periode penelitian ini tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibagikan. Penelitian berbeda dengan penelitian yang dilakukan Sumiadji (2011) yang menunjukkan bahwa semakin tinggi TATO suatu perusahaan, maka akan semakin menurun nilai DPR yang akan dibagikan. Purwanti dan Sawitri (2010), Kadir (2010), Wahdah (2011), Widoyono dan Putri (2011) yang menemukan bukti empiris bahwa total perputaran aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*, semakin tinggi aktivitas perusahaan dalam mengelola perputaran asetnya, maka semakin besar kemampuan perusahaan atas dividen yang akan dibagikan.

Pengaruh *Size* terhadap DPR

Dari hasil pengujian pada hipotesis *Size* menunjukkan bahwa variabel *size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Hikmah dan Astuti (2013), Chasanah (2008). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mampu membagikan dividen dalam jumlah yang besar. Sehingga variabel *size* tidak

mampu menjelaskan pengaruh tingkat ukuran perusahaan terhadap *dividen payout ratio* untuk mengurangi konflik keagenan. Sehingga besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi tinggi rendahnya pembagian dividen. Marietta dan Sampurno (2013), Lucyanda Liliana (2012), Santoso dan Prastiwi (2012) melakukan penelitian dengan hasil yang bertolak belakang yaitu bahwa variabel *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Perusahaan dengan ukuran yang relatif besar lebih memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang besar sehingga dapat membagikan dividen kepada para investor. Terdapat pengaruh antara perusahaan besar atau perusahaan kecil dalam melakukan kebijakan dividen, hal ini karena perusahaan lebih mudah masuk atau berekspansi untuk memperluas pasar dibanding perusahaan kecil. Hasil penelitian ini juga bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pribadi dan Sampurno (2012), Hardiatmo dan Daljono (2013) menunjukkan hasil penelitian yang berbeda bahwa variabel *size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel DPR perusahaan dengan *size* yang tinggi dan kemungkinan investasi bagus, akan membayar dividen lebih kecil.

PENUTUP

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *cash ratio*, *return on assets*, *growth*, *size*, *debt to equity ratio*, *earning per share* dan *total asset turn over* terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan manufaktur. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka beberapa kesimpulan yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap DPR dengan demikian bahwa **Hipotesis 1 diterima**

2. Variabel CR memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap variabel DPR. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa **Hipotesis 2 ditolak**
3. Variabel DER memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap DPR. Arah koefisien regresi bertanda positif, ini berarti menunjukkan bahwa penurunan tingkat DER menyebabkan kenaikan terhadap variabel DPR. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa **Hipotesis 3 ditolak**.
4. Variabel EPS memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap DPR. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa **Hipotesis 4 ditolak**
5. Variabel TATO memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap variabel DPR. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa **Hipotesis 5 ditolak**.
6. Variabel *size* memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap variabel DPR. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa **Hipotesis 6 ditolak**.

Saran

1. Saran bagi Investor
Kemampuan prediksi ketujuh variabel independen terhadap *dividend payout ratio* adalah sebesar 10,6% sedangkan 80,4% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model. Para investor perlu memperhatikan nilai *dividen payout ratio* perusahaan dengan tetap mempertimbangkan dampak positif maupun negatifnya. Investor harus mencermati kebijakan dividen perusahaan agar memiliki komposisi yang baik dan sesuai dengan kemampuan serta pertumbuhan perusahaan. Untuk investor yang menginginkan dividen sebagai return dari investasinya maka perlu memperhatikan dan menganalisis variabel *return on assets* yang tinggi

sebelum melakukan investasi pada perusahaan, karena perusahaan yang mempunyai ROA yang tinggi akan membagi dividen yang tinggi. Kepada investor atau Calon investor juga harus melihat tinggi rendahnya proporsi utang perusahaan.

2. Saran bagi perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa suatu emiten perlu memperhatikan kinerja keuangan perusahaan dan mengevaluasinya. Dengan memperhatikan variabel-variabel bebas tersebut perusahaan dapat memutuskan besarnya dividen yang akan dibagikan sehingga menghasilkan kebijakan dividen yang optimal bagi perusahaan. *Dividen payout ratio* dianggap penting tidak hanya karena jumlah dana yang akan dibagikan tetapi disebabkan oleh faktor finansial serta keputusan investasi yang ditetapkan perusahaan. Pihak manajemen harus mengambil keputusan atas kebijakan dividen yang akan dijalankan, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan pertumbuhan yang diharapkan.

3. Saran bagi para akademisi dan peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat menjadi rujukan dan landasan yang dapat digunakan untuk perluasan penelitian dibidang yang sama dan penambahan wawasan untuk pengembangannya.

Keterbatasan Penelitian

Setelah melakukan analisis data dan implementasi hasil, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan pada saat melakukan penelitian antara lain:

1. Hasil penelitian ini hanya menunjukkan hanya variabel *return on assets* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel *dividen payout ratio*, sementara keempat variabel independen *cash ratio*,

size, debt to equity ratio, earning per share, total assets turn over tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

2. Besarnya variabel-variabel yang mempengaruhi *dividen payout ratio* hanya diperoleh *R square* 10,6% dari ketujuh variabel independen yaitu *cash ratio, return on assets, size, debt to equity ratio, earning per share* dan *total asset turn over*. Hal ini menunjukkan bahwa 80,4% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model penelitian ini. Kecilnya pengaruh ini memberikan arti pentingnya meninjau faktor lain untuk dimasukan sebagai prediktor *dividend payout ratio*.
3. Pada penelitian ini menggunakan periode pengamatan yang hanya 5 tahun dari tahun 2009-2013. Data observasi yang digunakan dalam penelitian ini terlalu sedikit dikarenakan terjadi ketidaknormalan data observasi maka dari data observasi sebanyak 120 harus mengeluarkan menggunakan *casewise* sebanyak 4 data sehingga sampel data yang digunakan 116 data observasi.

Agenda Penelitian Yang Akan Datang

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel independen lainnya diluar model yang dapat dijadikan proksi dari teori agensi yang mungkin memiliki pengaruh terhadap *dividen payout ratio*.
2. Diharapkan menggunakan periode yang lebih panjang sehingga dapat mengetahui konsistensi pengaruh dari variabel-variabel independen tersebut terhadap *dividen payout ratio*. Selain itu juga dapat menambah jumlah sampel penelitian pada semua jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia sehingga dapat memberikan analisis pengaruh yang lebih tepat dalam memprediksi *dividen payout ratio*.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnanto, 2012, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* : pada saham indeks LQ-45 yang Terdaftar di BEI periode 2008-2010", Tesis, STIKUBANK, Semarang.
- Brigham, dan Houston, 2001, "Manajemen Keuangan", Edisi Kedelapan, Erlangga.
- Chasanah, Amalia Nur, 2008, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* : Pada Perusahaan yang Listed di BEI", Tesis, UNDIP, Semarang.
- Deitiana, Tita, 2009, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas", Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Vol 11. No 1. Hal 57-64, STIE Triasti.
- Ghozali, imam. 2012, "Aplikasi Analisis *Multivariate* dengan Program IBM SPSS", Edisi 6, Universitas Diponegoro : Semarang.
- Hikmah, Khoirul dan Ririn Astuti, 2013, "*Growth of Sales, Investment, Liquidity, Profitability, dan Size of Firm Terhadap Kebijakan Dividen Payout* : Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI", Jurnal Manajemen dan Akuntansi, Vol 2. No1, UPN Veteran, Yogyakarta.
- Hardiatmo, Budi dan Daljono, 2013, "Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi kebijakan Dividen : Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Listing di BEI", Diponegoro Journal of Accounting vol. 2 no. 1 Hal. 1-13, Semarang.
- Jannati, Attina, 2011, " Pengaruh *Profitabilitas, Leverage, dan*

- Growth Terhadap Kebijakan Dividen : Studi Pada Perusahaan Consumer Goods Industri yang Listing di BEI*, Universitas Siliwangi.
- Kadir, Abdul, 2010, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Credit Agencies Go Publik*", Jurnal Manajemen dan Akuntansi.
- Karjono, Albertus dan Rony Frans Donal Matondang, 2010, "Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* : Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI", ESENSI, Vol 13. No.1, Jakarta.
- Laporan Keuangan Audited, 2008
Laporan Keuangan Audited, 2009
Laporan Keuangan Audited, 2010
Laporan Keuangan Audited, 2011
Laporan Keuangan Audited, 2012
- Lucyanda, Jurica dan Lilyana, 2012, "Pengaruh *free cash flow* dan struktur kepemilikan terhadap DPR", Jurnal Dinamika Akuntansi Vol.4,No.2, September 2012, pp.129-138, Universitas Bakrie, Jakarta.
- Marietta, Unzu dan Djoko S., 2013, "Analisis Pengaruh *Cash Ratio, Return On assets, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio* : Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI", Diponegoro Journal of Accounting, Vol. 2 no.3 Hal. 1, Semarang.
- Marliana, Lisa dan Clara, 2009, "Analisis Pengaruh Cash Position, DER, dan ROA terhadap Dividend Payout Ratio", Jurnal Manajemen Bisnis, Vol. 2. No. 1
- Pribadi, Anggit Satria dan Sampurno, R. Djoko, 2012, "Analisis Pengaruh *Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, dan Return On Assets Terhadap Dividen Payout Ratio*", Diponegoro Journal of Management vol 1. No 1. Hal 212-211, Semarang.
- Putri, Mita Kusnendar dan Widoyono, 2011, "Analisa Dampak Faktor-Faktor Fundamental perusahaan terhadap kas di BEI", Vol 15. No 2, Surakarta.
- Purwanti, Dwi dan Peni Sawitri, 2010, "Dampak Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen", Universitas Gunadarma.
- Puspita, Fira, 2009, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi DPR", Tesis, Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang.
- Rosdini, Dini, 2009, "Pengaruh Free Cash Flow terhadap DPR", *Working Paper in Accounting and Finance*, september 2009.
- Santoso, Habib Dwi dan Andri Prastiwi, 2012, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen : Sudi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI", Diponegoro Journal of Accounting, vol 1. No 1. Hal 1-12, Semarang.
- Sartono, Agus, 2001, "Manajemen keuangan Teori dan Akuntansi", Edisi 4, Yogyakarta : BPFYogyakarta.
- Suharli, 2007, Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Vol. 9, No. 1, Mei 2007: 9-17, jurusan Ekonomi Akuntansi, Fakultas Ekonomi - Universitas Kristen Petra.
- Sumiadji, 2011, "Analisis Variabel Keangan yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen", *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 3. No. 2, Politeknik Negeri Malang, indonesia.
- T. Setyaji, Agustinus, 2012, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Hutang,

- Faktor Pajak dan Kepemilikan Manajemen Terhadap Kebijakan Dividen : Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2008”, Tesis, STIKUBANK, Semarang
- Van Horne, James C. dan Wachowicz, JR, Jhon M., 2009, “Fundamentals of Financial Management”, Edisi 12, Jakarta : Salemba Empat.
- Wahdah, Roficah, 2011, “Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Tingkat Pengembalian Investasi Pada Perusahaan manufaktur pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Vol 3. No. 2, STIE Banjar Negara, Banjarmasin.