

**PENGARUH CASH POSITION, DEBT EQUITY RATIO, RETURN ON ASSET,
CURRENT RATIO, FIRM SIZE, PRICE EARNING RATIO, DAN TOTAL ASSETS
TURN OVER TERHADAP DEVIDEN PAYOUT RATIO
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR PERIODE 2007-2014**

Esti Rusdiana Kuniawan)*

Rina Arifati)*

Rita Andini)*

Abstract

Indonesian This study was conducted to examine the relationship between variables contained in the Factors Affecting Dividend Payout Ratio Manufacturing Company In Food and Beverages Sector Period 2007-2014.

The sampling technique used is purposive sampling and number of samples used by 15 companies. Variables used in this study, namely the dividend payout ratio (DPR) as the dependent variable and Cash Position (CP), Debt Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA) Current ratio (CR), Firm Size, Price Earning Ratio (PER), Total Assets Turn Over (TATO). Data obtained from the financial statements of companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2007 and 2014. Secondary data were collected and provided by the websites www.idx.co.id. The analysis technique used is multiple regression and hypothesis testing using *t* statistics to test the partial regression coefficient and *F*-statistic to test the effect together with a confidence level of 5%.

The results showed that the variable the Firm Size, Price Earnings Ratio (PER) and Total Assets Turnover (TATO) had a significant association with dividend payout ratio (DPR). While other variables include Cash Position (CP), Debt Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA) and Current Ratio (CR) has no significant relationship with dividend payout ratio (DPR). Of Adjusted R^2 value of 0.725 indicates that the independent variables that exist in the model can explain the variation (fluctuation) of DPR at 72,5%, while 27,5% of the variation is explained by DPR other variables outside the model.

Keywords: *Cash Position (CP), Debt Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), Current ratio (CR), Firm Size, Price Earning Ratio (PER), Total Assets Turn Over (TATO), Dividend Payout Ratio (DPR)*

* Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Unpand

* Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Unpand

* Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Unpand

PENDAHULUAN

Investasi dalam suatu perusahaan merupakan salah satu hal yang penting agar perusahaan dapat menjalankan kegiatan usahanya. Namun, aktifitas investasi merupakan aktifitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksikan oleh para investor. Untuk mengurangi resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik suatu negara. Informasi dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan.

Kebijakan dividen kas sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat (Suherli, 2004). Bagi para pemegang saham atau investor, dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasimereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan lain. Bagi pihak manajemen, dividen kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan. Namun pertimbangan menjadi semakin rumit apabila kepentingan berbagai pihak diakomodasi. Di satu sisi ada pihak yang cenderung berharap pembayaran dividen lebih besar atau sebaliknya. Sederhana saja, umumnya pihak manajemen menahan kas untuk melunasi hutang atau meningkatkan investasi. Maksudnya pengurangan hutang akan mengurangi *cash outflow* berupa interest expense atau investasi dapat memberikan pengembalian berupa *cash inflow* bagi perusahaan.

Perusahaan manufaktur khususnya pada bidang food & beverages secara rata-rata mengalami fluktuasi rasio DPR

dari tahun 2007-2014. Bahkan hal tersebut sangat kentara pada antara periode 2013 dan 2014, rata-rata DPR perusahaan manufaktur khususnya pada bidang food & beverages mengalami penurunan dari 3,11% menjadi 1,35%.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Menurut Hanafi dan Halim (2005:85) rasio profitabilitas sangat bermanfaat bagi kelangsungan perusahaan karena dapat membantu perusahaan untuk mengetahui kontribusi keuntungan perusahaan dalam jangka pendek atau jangka panjang.

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Sehingga tinggi rendahnya likuiditas perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan (Kasmir, 2009:129). Variabel likuiditas (*current ratio*) dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada penelitian Parica, dkk (2013) dan Karami (2013) namun kontradiktif dengan hasil penelitian Lopolusi (2013) dimana *current ratio* tidak berpengaruh signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Usman (2002) dan Hatta (2002) menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*Size*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan Penelitian yang dilakukan oleh Suherli (2004) menyatakan bahwa *Size* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dari fenomena dan teori yang diungkapkan di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang dividen. Penelitian ini membatasi penelitian terhadap faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan manufaktur (secara

kontinyu) yang membagikan dividen pada periode tahun 2010 - 2014.

TINJAUAN PUSTAKA

Dividen Payout Ratio

Dividend Payout Ratio adalah perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share* (Ang dalam Rizka, 2013). DPR merupakan presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai *cash dividend* (Riyanto, dalam Rizky 2008).

Rasio pembayaran dividen (*dividend payot ratio*) menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham yang berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan untuk keperluan operasional perusahaan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Sebaliknya jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut akan mengurangi porsi laba ditahan dan mengurangi sumber pendanaan intern.

Cash Position

Cash Position adalah jumlah kas yang ada diperusahaan, dana investasi atau bank yang dimiliki dalam suatu waktu tertentu. Posisi kas merupakan salahsatu rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhikewajiban jangka pendek. Posisi kas yang besar merupakan kekuatan bagi perusahaan. Hal tersebut disebabkan kas sangat dibutuhkan dalam pembiayaan operasional. Posisi kas yang tinggi atau baik, menunjukkan kinerja perusahaan yang baik pula. Hal pernyataan tersebut dikuatkan oleh pendapat Riyanto (2001) yang intinya menyatakan dikarenakan dividen merupakan *cash outflow*, maka

makin kuatnya posisi kas atau likuiditas perusahaan berarti makin besar kemampuannya membayar dividen.

Debt Equity Ratio

Rasio hutang perusahaan berupa *Debt Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini, menunjukkan semakin besar kewajibannya dan begitu juga sebaliknya. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang sahan, artinya tingginya kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividenn. Rozeff (dalam Septi, 2014) menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat solvabilitas permodalan yang tinggi cenderung memiliki rasio pembayaran rendah untuk mengurangi biaya yang berkaitan dengan transaksi pembiayaan eksternal.

Return on Assets

Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit (Wirjolukito et al, 2003). Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar dividen. Untuk ukuran profitabilitas menggunakan 2 (dua) rasio, yaitu : *Return on Investment* (ROI) dan *Return on Equity* (REO). ROA merupakan tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aktiva tetap yang digunakan operasi. Sedangkan *Return on Equity* (ROE) merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *Return on Asset*. Semakin besar ROA

menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*retrun*) semakin besar. Seperti diuraikan sebelumnya, bahwa *return* yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan dividen (*dividen yield*), dan *capital gain*.

Current Ratio

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya (Karnadi, dalam Anggit 2012) dan mendanai operasional usaha (Suharli, 2006). Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebaliknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek atau mendanai operasi perusahaannya. Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *Current Ratio*. *Current Ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang atau kewajiban lancar (*current liability*). Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Firm Size

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total aset. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham. Sementara perusahaan yang baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal sehingga kemampuannya untuk mendapatkan

modal dan memperoleh pinjaman dari pasar modal juga terbatas. Oleh karena itu maka mereka cenderung untuk menahan labanya guna membiayai operasinya, dan ini berarti dividen yang akan diterima oleh pemegang saham akan semakin kecil (Handayani dan Hadinugroho, 2009:66).

Firm Size sebuah perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan yang menjadi sampel didalam penelitian ini. Bentuk logaritma digunakan karena pada umumnya nilai aset perusahaan sangat besar, sehingga untuk menyeragamkan nilai dengan variabel lainnya nilai aset sampel diubah kedalam bentuk logaritma terlebih dahulu.

Price Earning Ratio

Price earning ratio menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Darmaji, 2001:139). Sedangkan menurut Ang (dalam Rizka, 2013), "*Price earning ratio* merupakan perbandingan antara harga pasarsuatu saham dengan *earning per share* (EPS) dari saham yang bersangkutan". *Price earning ratio* merupakan hubungan antara pasar saham dengan *earning per share* saat ini yang digunakan secara luas oleh investor sebagai panduan umum untuk mengukur nilai saham (Garrison, dalam Rizky 2008). *Price earning ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa investor bersedia untuk membayar dengan harga saham premium untuk perusahaan.

Turnover Total Assets

Total Assets Turn Over merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya yang berupa *asset*. Semakin tinggi efisien penggunaan *asset* dan semakin cepat pengembalian dana dalam bentuk kas (Abdul Halim, 2007). *Total Assets*

Turnover sendiri merupakan rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukurefisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan. Apabila rasio rendah itumerupakan indikasi bahwa perusahaan beroperasi pada volume yang memadaibagi kapasitas investasinya. Sedangkan menurut (Weston dan Brigham, dalam Septi 2014), TATO merupakan rasio pengelolaan aktiva terakhir, mengukur perputaran atau pemanfaatan dari semua aktiva perusahaan. Apabila perusahaan tidak menghasilkan volume usaha yang cukup untuk ukuran investasi sebesar totalaktivanya, penjualan harus ditingkatkan.

Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Sutrisno, 2010, secara parsial hanya Firm Size yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan CP, DER dan Growth tidak berpengaruh terhadap DPR.

Penelitian yang dilakukan Pribadi, 2012, variabel *ownership* dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan variabel *firm size* dan *cash position* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, namun *growth opportunity* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan Utami, 2008, variabel yang berpengaruh terhadap DPR secara Parsial hanya EPS dan TATO. Sedangkan variabel DER dan CR tidak berpengaruh terhadap DPR.

Penelitian yang dilakukan Rahayuningyas, 2014, Hasil analisis dari penelitian ini adalah kelima variabel bebas yang diwakili oleh *Current Ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE), *Total Assets Turn Over* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price Earning Ratio* (PER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap

Dividend Payout Ratio (DPR). Sedangkan secara parsial hanya variabel PER yang berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Penelitian yang dilakukan Variabel *Debt Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Cash Ratio* secara parsial berpengaruh terhadap DPR. Sedangkan *cash position*, *Asset Growth*, and *firm Size* tidak berpengaruh terhadap DPR.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* (DPR). Melalui gambaran kerangka pemikiran berikut, diharapkan variabel independen yang terdiri atas *Cash Position* (CP), *Return on Asset* (ROA), *Current ratio* (CR), *Firm Size*, *Price Earning Ratio* (PER), *Total Assets Turn Over* (TATO) akan berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

HIPOTESIS

- H₁= Semakin rendah *Cash Position* (CP) maka semakin buruk pula *Dividen Payout Ratio* (DPR)
- H₂= Semakin tinggi *Debt Equity Ratio* (DER) maka semakin baik pula *Dividen Payout Ratio* (DPR)
- H₃= Semakin tinggi *Return on Asset* (ROA) maka semakin baik pula *Dividen Payout Ratio* (DPR)
- H₄= Semakin tinggi *Current Ratio* (CR) maka semakin baik *Dividen Payout Ratio* (DPR)
- H₅= Semakin besar *Firm Size* maka semakin baik *Dividen Payout Ratio* (DPR)
- H₆= Semakin tinggi *Price Earning Ratio* (PER) maka semakin baik pula *Dividen Payout Ratio* (DPR)
- H₇= Semakin tinggi *Total Assets Turn Over* (TATO) maka semakin baik pula *Dividen Payout Ratio* (DPR)

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga obyek dan benda-benda alam yang lain. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek/subyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh subyek atau obyek itu (Sugiyono, 2010:117). Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2014 sejumlah 20 perusahaan.

Sampel yang akan digunakan pada penelitian ini. Yakni 15 perusahaan manufaktur *food & beverages* sesuai dengan kriteria yang ditentukan.

Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini menggunakan jenis data sekunder. Data sekunder sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen (Sugiyono, 2010:137). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan.

Sumber data dalam penelitian ini dapat diperoleh dari situs www.idx.co.id. Sumber penunjang lainnya berupa jurnal yang diperlukan dalam penelitian ini.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini dengan metode dokumentasi menggunakan data sekunder yang dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 sampai 2014. Data sekunder dikumpulkan dan diperoleh dari situs

www.idx.co.id. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*.

Metode Analisis

Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi berganda untuk menguji hipotesis dalam penelitian adalah sebagai berikut:

$$DPR = a + b_1CP + b_2DER + b_3ROA + b_4CR + b_5Firm\ Size + b_6PER + b_7TATO + e$$

Keterangan Notasi Persamaan Regresi Berganda :

CP = *Cash Position*

DER = Debt Equity Ratio

ROA = Return on Asset

CR = Current Ratio

Firm Size = Ukuran perusahaan

PER = Price Earning Ratio

TATO = Total Assets Turn Over

DPR = Dividen Payout Ratio

a = Konstanta

$b_1 - b_7$ = Koefisien Regresi

e = *error*

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) dinyatakan dalam presentase. Nilai koefisien korelasi (R^2) ini berkisar antara $0 < R^2 < 1$. Semakin besar nilai yang dimiliki, menunjukkan bahwa semakin banyak informasi yang mampu diberikan oleh variabel-variabel independen untuk memprediksi variansi variabel dependen.

Uji Hipotesis

Uji t dilakukan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual parsial. Penetapan untuk mengetahui hipotesis diterima atau ditolak yaitu

Kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut :

- Ho diterima dan Ha ditolak apabila $\text{sig } t > 0,05$. Artinya variabel bebas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel tersebut.
- Ho diterima dan Ha ditolak apabila $\text{sig } t < 0,05$. Artinya variabel bebas

berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

variabel independen terhadap *Divident Payout Ratio* (DPR). Dari analisis menggunakan SPS versi 17.00 Dari hasil olah data didapatkan hasil sebagai berikut :

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini adalah untuk melihat apakah terdapat pengaruh antara

Tabel 1
**Analisis Regresi
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-2.880	1.925		-1.497	.137		
CP	.052	.070	.055	.748	.456	.427	2.340
DER	.151	.672	.014	.225	.823	.556	1.798
ROA	-.066	.079	-.086	-.833	.406	.218	4.596
CR	.129	.306	.028	.423	.673	.513	1.948
Firm Size	.089	.037	.141	2.408	.018	.673	1.486
PER	.191	.014	.765	14.059	.000	.781	1.281
TATO	1.015	.502	.110	2.020	.046	.778	1.286

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data sekunder yang diolah 2016

Dengan demikian dapat dibuat persamaan matematis sebagai berikut.
 $Y = -2,880 + 0,052CP + 0,151DER - 0,066ROA + 0,129CR + 0,089Firm Size + 0,191PER + 1,015TATO + e$

Keterangan:

- α = Konstanta
- Y = *Divident Payout Ratio*
- X₁ = *Cash Position* (CP)
- X₂ = *Debt Equity Ratio* (DER)
- X₃ = *Return on Assets* (ROA)
- X₄ = *Current Ratio* (CR)

- X₅ = *Firm Size* (Ukuran Perusahaan)
- X₆ = *Price Earnings Ratio* (PER)
- X₇ = *Total Assets Turnover* (TATO)
- e = *Error*

Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis 1 menyatakan bahwa *Cash Position* (CP) berhubungan dengan *dividend payout ratio* (DPR).

Berdasarkan hasil uji statistik t_{hitung} menunjukkan signifikansi *Cash Position* (CP) yaitu sebesar $0,456 > 0,05$ sehingga dapat dibuktikan bahwa H_1 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa *Cash Position* (CP) tidak ada hubungan dengan *dividend payout ratio* (DPR).

Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis 2 menyatakan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) berhubungan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Berdasarkan hasil uji statistik t_{hitung} menunjukkan signifikansi *Debt Equity Ratio* (DER) yaitu sebesar $0,823 > 0,05$ sehingga dapat dibuktikan bahwa H_2 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) tidak ada hubungan dengan *dividend payout ratio* (DPR).

Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) berhubungan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Berdasarkan hasil uji statistik t_{hitung} menunjukkan signifikansi *Return on Asset* (ROA) yaitu sebesar $0,406 > 0,05$ sehingga dapat dibuktikan bahwa H_3 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa *Return on Asset* (ROA) tidak ada hubungan dengan *dividend payout ratio* (DPR).

Pengujian Hipotesis Keempat

Hipotesis keempat menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berhubungan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Berdasarkan hasil uji statistik t_{hitung} menunjukkan signifikansi *Current Ratio* (CR) yaitu sebesar $0,673 > 0,05$

sehingga dapat dibuktikan bahwa H_4 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berhubungan signifikan dengan *dividend payout ratio* (DPR).

Pengujian Hipotesis Kelima

Hipotesis 5 menyatakan bahwa *Firm Size* berhubungan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Berdasarkan hasil uji statistik t_{hitung} menunjukkan signifikansi *Firm Size* yaitu sebesar $0,018 < 0,05$ sehingga dapat dibuktikan bahwa H_5 diterima dan dapat disimpulkan bahwa *Firm Size* berhubungan signifikan dengan *dividend payout ratio* (DPR).

Pengujian Hipotesis Keenam

Hipotesis 6 menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) berhubungan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Berdasarkan hasil uji statistik t_{hitung} menunjukkan signifikansi *Price Earning Ratio* (PER) yaitu sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat dibuktikan bahwa H_6 diterima dan dapat disimpulkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) berhubungan signifikan dengan *dividend payout ratio* (DPR).

Pengujian Hipotesis Ketujuh

Hipotesis 7 menyatakan bahwa *Total Assets Turn Over* (TATO) berhubungan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Berdasarkan hasil uji statistik t_{hitung} menunjukkan signifikansi *Total Assets Turn Over* (TATO) yaitu sebesar $0,046 < 0,05$ sehingga dapat dibuktikan bahwa H_7 diterima dan dapat disimpulkan bahwa *Total Assets Turn Over* (TATO) berhubungan signifikan dengan *dividend payout ratio* (DPR).

Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Tabel 2
Uji Determinasi R^2
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.861 ^a	.741	.725	2.60704	2.191

- a. Predictors: (Constant), TATO, CP, DER, Firm Size, PER, CR, ROA
- b. Dependent Variable: DPR

Tabel diatas memperlihatkan bahwa nilai *adjusted R²* yang diperoleh adalah 0,725, atau sama dengan 72,5 persen. Keadaan ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *Cash Position (CP)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return on Assets (ROA)*, *Firm Size*, *Current Ratio (CR)*, *Price Earnings Ratio (PER)* dan *Total Assets Turnover* memberi kontribusi pengaruh sebesar 72,5 persen terhadap tingkat variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Sedangkan sisanya 27,5 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disebutkan dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Hasil analisis menunjukkan bahwa *Cash Position (CP)* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio (DPR)*. Dengan hasil tersebut, maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa antara *Cash Position (CP)* dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)* ditolak.

Karena besarnya dividen yang akan dibayarkan akan sangat dipengaruhi oleh besarnya posisi kas pada suatu perusahaan kadang posisi kas yang besar dipandang sebagai sebuah keunggulan, namun bagi investor hal tersebut bisa saja dianggap sinyal buruk karena tidak dapat memanfaatkan kas dengan maksimal yang berakibat kecilnya return dan berdampak pada DPR Anggit Satria Pribadi (2012). Yang menunjukkan bahwa *cash position* tidak berpengaruh terhadap DPR. Namun ini berbeda yang ditunjukkan penelitian yang dilakukan oleh Lisa Marlina dan Clara Danica (2009) yang menyatakan berpengaruh terhadap DPR.

Hasil analisis menunjukkan bahwa *Debt Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio (DPR)*. Dengan hasil tersebut, maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa antara *Debt Equity*

Ratio (DER) dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)* ditolak.

Debt Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban. Oleh karena itu semakin rendah *Debt Equity Ratio (DER)*, semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajiban (Sutrisno, 2001). Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan akan menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga dan cicilan hutang. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan dalam struktur modal maka semakin besar pula kewajiban (beban tetap) yang ditanggung oleh perusahaan yang bersangkutan. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban (beban tetap) tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen. Dengan demikian hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Tania (2013) menyatakan bahwa *Debt Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)*.

Hasil analisis menunjukkan bahwa *Return on Asset (ROA)* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio (DPR)*. Dengan hasil tersebut, maka hipotesis yang menyatakan bahwa ada pengaruh *Return on Asset (ROA)* dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)* diolak.

Semakin besar *ROA* menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar. *Return* yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan dividen dan *capital gain*. Dengan demikian meningkatnya *ROA* juga akan meningkatkan pendapatan dividen RB Atok Risaptoko (2007). *ROA* menunjukkan kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak dengan memanfaatkan semua asset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ROA, semakin baik kemampuan perusahaan didalam pengoperasian keseluruhan aktiva yang dimilikinya. ROA adalah salah satu *proxy* dari rasio profitabilitas perusahaan. Hasil ini berbeda dengan penelitan yang dilakukan oleh Lisa Marlina (2009), Arief Basuki (2012), dan Laksmi Primawestri (2011) yang menyatakan mempunyai pengaruh terhadap DPR. Dengan semakin besar ROA maka menunjukkan semakin baiknya tingkat profitabilitas perusahaan tersebut, yang ditunjukkan dengan tingkat kembalian investasi yang besar terkait dengan kinerja perusahaan yang semakin baik. Namun sependapat dengan penelitian Bagus Laksono (2006), RB Atok Risaptoko (2007) menyatakan tidak berpengaruh terhadap DPR.

Hasil analisis menunjukkan bahwa *Current Ratio (CR)* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio (DPR)*. Dengan hasil tersebut, maka hipotesis yang menyatakan bahwa ada pengaruh *Current Ratio (CR)* antara *Dividen Payout Ratio (DPR)* ditolak. Hasil Perekonomian yang tidak stabil mengakibatkan pasar modal global menghadapi krisis dan ketidakpastian likuiditas yang mengakibatkan kondisi ketidakpastian terutama turunnya harga jual produk dan melemahnya nilai rupiah terhadap US dollar yang berdampak pada harga beli bahan baku pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Perusahaan akan menggunakan dana untuk keperluan operasi perusahaan dan menunda pembayaran deviden. Temuan ini memberikan bukti bahwa investor tidak mempertimbangkan Tinggi rendahnya *Current ratio (CR)*. Besar kecilnya *Current ratio (CR)* tidak berarti mempengaruhi besar kecilnya pembayaran deviden. Untuk itu,

perusahaan yang memiliki likuiditas baik tidak berarti pembayaran deviden lebih baik pula.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad asril Arilaha (2009), Budi Hardiatmo dan Daljono (2013) yang menyatakan bahwa Likuiditas perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio (DPR)*.

Hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara *firm size* terhadap *dividend payout ratio (DPR)*. Dengan hasil tersebut, maka hipotesis yang menyatakan bahwa ada pengaruh *Firm Size* antara *Dividen Payout Ratio (DPR)* diterima.

Dapat diartikan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan, perusahaan akan tetap membagikan devidennya. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Karena deviden dapat memberikan informasi positif pada pasar dan akan segera mendapatkan reaksi pasar modal dalam bentuk kuat atau semi kuat. Sehingga ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap deviden.

Hal ini sesuai dengan teori *dividend residual*, yang menyatakan perusahaan menetapkan deviden setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Dividen yang dibayarkan merupakan nilai sisa setelah semua usulan investasi habis dibiayai. Hal ini juga mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia belum memiliki kemudahan akses ke pasar modal, karena investor tidak mendapatkan deviden yang cukup besar. Sehingga perusahaan cenderung menyisihkan laba kedalam laba ditahan, untuk melakukan tambahan investasi perusahaan. Akibatnya deviden yang siap untuk dibagikan kepegang saham menjadi lebih kecil (Wira, 2010).

Hasil penelitian ini berbeda dengan Wira (2010) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *firm size* terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Artinya hipotesis yang menyatakan bahwa ada pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) antara *Dividen Payout Ratio* (DPR) diterima.

Arus kas yang diterima oleh investor atau pemegang saham sehubungan dengan kegiatannya di pasar modal adalah dividen dan hasil penjualan kembali suatu saham. Dividen yang diterima investor atau pemegang saham besarnya tergantung pada *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu bagian dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen. Berdasarkan penelitian Rahayuningtyas (2014), variabel PER yang berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Saham dengan dividen yang tinggi merupakan salah satu faktor yang menarik bagi investor sehingga dapat menaikkan harga saham. Kenaikan harga saham akan meningkatkan PER.

Hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *Total Assets Turn Over* (TATO) terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Dengan hasil tersebut, maka hipotesis yang menyatakan bahwa ada pengaruh antara *Total Assets Turn Over* (TATO) dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) diterima.

Hasil penelitian di atas sesuai dengan Rahayuningtyas (2014) yang menyatakan bahwa TATO mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen juga tidak berhasil dibuktikan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa TATO signifikan terhadap DPR. TATO digunakan untuk mengukur tingkat perputaran aktiva dalam suatu perusahaan yaitu dengan cara membagi

penjualan bersih dengan total aktiva perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Hasil analisis dan pembahasan menyimpulkan bahwa ;

1. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa secara simultan variabel Cash Position (CP), Debt Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Firm Size, Current Ratio (CR), Price Earnings Ratio (PER) dan Total Assets Turnover (TATO) berpengaruh signifikan terhadap *divident payout ratio* (DPR). Adapun nilai koefisien determinasinya mencapai 72.5%
2. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa ;
 - a. Cash Position (CP) tidak berhubungan dengan *divident payout ratio* (DPR).
 - b. Debt Equity Ratio (DER) tidak berhubungan dengan *divident payout ratio* (DPR).
 - c. Return on Assets (ROA) tidak berhubungan dengan *divident payout ratio* (DPR).
 - d. Current Ratio (CR) tidak berhubungan dengan *divident payout ratio* (DPR).
 - e. Firm Size berhubungan dengan *divident payout ratio* (DPR).
 - f. Price Earnings Ratio (PER) berhubungan dengan *divident payout ratio* (DPR).
 - g. Total Assets Turnover (TATO) berhubungan dengan *divident payout ratio* (DPR).

Saran

1. Bagi Investor
Investor sebaiknya memperhatikan masalah faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* (DPR) lainnya seperti *Leverage*, *Growth* dan sebagainya, serta investor hendaknya juga memperhatikan masalah faktor

eksternal (misal depresiasi kurs rupiah).

2. Bagi Manajemen

Perusahaan sebelum melakukan kebijakan membagikan dividen harus mengkaji terlebih dahulu faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen sehingga dalam pelaksanaannya nanti akan saling menguntungkan antara pihak perusahaan dan investor, karena tidak semua investor hanya menginginkan keuntungan dari dividen saja tetapi juga dari fluktuasi harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggit Satria Pribadi, R. Djoko Sampurno. 2012. "Analisis pengaruh *Cash Position, Firm size, Growth Opportunity, Ownership, dan Return on Asset* terhadap *Dividen Payout Ratio*. Jurnal Manajemen Bisnis, Volume 1, Nomor 1.
- Basuki, Arief. 2012. "Analisis pengaruh *cash ratio (CR), debt to total assets ratio (DAR), debt to equity ratio (DER), return on asset (ROA), dan net profit margin (NPM)* terhadap *dividend payout ratio (DPR)* pada perusahaan otomotif Indonesia yang listed di BEI periode 2007-2011.". Skripsi Universitas Diponegoro Semarang.
- Darmadji, Tjiptono. 2006. Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Fajriyah, Nasim. 2011. "Analisis Pengaruh ROE, DER, *Management Ownership, Free Cash Flow, Dan Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2006 – 2009". Skripsi Universitas Diponegoro Semarang.
- Ghozali, Imam. 2009. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Cetakan ke IV. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh H dan A. Halim. 2007. Analisis Laporan Keuangan, edisi 3. Yogyakarta : Penerbit UPP STIM YKPN.
- Hatta, Atika J (2002), Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder. JAAI Vol.6. No.2. Desember. 2002.
- Laksono, Bagus, 2006, Analisis Pengaruh ROA, Sales Growth, Asset, Growth, Cash Flow & Liquiditas Terhadap DPR (Perbandingan Pada Perusahaan Multinational Company (MNC) dan Domestic Cooperation yang Listed di BEJ periode 2002-2004, Tesis yang tidak dipublikasikan.
- Liza Tania. 2013. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Cash Ratio, Asset Growth, dan Firm Size terhadap Dividen Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2009-2012). Jurusan Manajemen dan Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Dian Nuswantoro, Semarang
- Marlina, Lisa. dan Danica, Clara. 2009. "Analisis Pengaruh *Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets Terhadap Dividend Payout Ratio*". Jurnal Manajemen Bisnis, Volume 2, Nomor 1, Januari 2009:1-6
- Nadjibah. 2008. "Analisis Pengaruh *Asset Growth, Size, Cash Ratio Dan Return On Asset Terhadap Dividen Payout Ratio*". Thesis Universitas Diponegoro Semarang.
- Ndaru Sutrisno, 2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah Periode 2007 –

2009. Program Studi Keuangan Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta
- Pramastuti, Suluh. 2007. "Analisis Kebijakan Dividen: Pengujian Signalling Theory dan Rent Extraction Hypothesis". Tesis UGM hal.8.
- Primawestri, Laksmi.2011. "*Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio*". Skripsi Universitas Diponegoro Semarang.
- PT. Bursa Efek Indonesia (BEI). Indonesian Capital Market Directory (ICMD). 2009-2012. Semarang
- Risaptoko, Atok. 2011. " Analisis Pengaruh Cash ratio, Debt to total asset (DTA), Asset Growth, Size, dan return on asset (ROA), terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). pada perusahaan yang *listed* di BEJ periode 2002- 2005.". Skripsi Universitas Diponegoro Semarang.
- Riyanto, Bambang. 2008. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE.
- Rizka Persia Pasadena, 2013. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Rizky Pebriani Utami. 2008. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Deviden Pada Sektor Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003 – 2007. Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma
- Septi Rahayuningtyas. 2014. PENGARUH RASIO-RASIO KEUANGAN TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR) (Studi Pada Perusahaan Yang Listing Di BEI Tahun 2009 – 2011). Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang
- Sudarsi, Sri 2002. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* pada Industri Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Jurnal bisnis dan ekonomi.
- Suharli, Michell.2006. "Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas Leverage, dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai".Jurnal Maksi Vol. 6 No. 2 Agustus 2006:243-256.
- Sharaks, Adel ,2005, "*Devidend Policy & Future Cash Flows*, Finance India, Vol. 19. Iss. 155:3.
- Sugiyono, 2010, Metode Penelitian Bisnis. Bandung : Alfabeta
- Yuniningsih.2002."Interpedensi Antara Kebijakan Dividend Payout Ratio, Financial Leverage dan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEJ". Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol 9 No.2 .Hal 164-182
- Wirjolukito, Aruna, Herman Yanto dan Sandy.2003. "Faktor-Faktor yang Merupakan Pertimbangan Dalam Keputusan Pembagian Deviden : Tinjauan Terhadap Teori Persinyalan Deviden Pada Perusahaan Go Public Indonesia. Jurnal Ekonomi dan Bisnis www.idx.co.id