

ANALISIS PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR) DENGAN FIRM SIZE SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2012-2016

Lia Meilani¹⁾, Dheasey Amboningtyas, SE, MM²⁾

¹⁾ Mahasiswa Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang

²⁾ Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Firm Size* sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 yang berjumlah 18 perusahaan makanan dan minuman yang diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pemilihan anggota sampel berdasarkan kriteria tertentu. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi yaitu dengan mencatat atau mendokumentasikan data yang tercantum di ICMD dan *annual report* pada (IDX). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dan uji asumsi klasik.

Kata Kunci: *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Asset (ROA)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Firm Size*

ABSTRACTION

This study aims to determine the effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, and Return On Asset to Dividend Payout Ratio through Firm Size as an intervening variable in manufacturing companies food and beverage sub-sector listed on the BEI period 2012-2016. Population in this research is manufacturing companies listed on the IDX period 2012-2016 which amounted to 18 food and beverage companies taken using purposive sampling technique that is the selection of sample members based on certain criteria. Data collection method used is documentation method that is by recording or documenting data listed in ICMD and annual report on (IDX). Data analysis technique used in this research is multiple linear regression analysis and classical assumption test.

Keywords: *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Assets (ROA)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Firm Size*

PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis di Indonesia saat ini cukup pesat, maka dibutuhkan ketepatan dalam mengambil keputusan investasi. Investasi dalam suatu perusahaan merupakan hal yang sangat penting agar perusahaan dapat menjalankan kegiatan usahanya. Aktivitas pengambilan keputusan investasi bagi manajemen perusahaan maupun investor harus diperhatikan dan dipertimbangkan dengan benar untuk mengurangi kemungkinan resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi. Dalam investasi, investor perlu terus menerus mempelajari berbagai informasi

yang berkaitan dengan aktivitas investasinya agar harapan investor dalam melakukan investasi dapat dipenuhi. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang (Tandelilin, 2010).

Tujuan utama seorang investor dalam menanamkan dananya adalah untuk memperoleh pendapatan (*return*), baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital*

gain). Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa dividen yang diperoleh merupakan salah satu alasan investor untuk menanamkan dananya pada suatu perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang, dan juga melibatkan dua pihak yang bertentangan yaitu kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen dan kepentingan perusahaan yang menginginkan laba ditahan.

Kebijakan pembayaran dividen perusahaan tergambar dari rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) yaitu presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham di sisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan.

Industri barang konsumsi merupakan salah satu bagian dari perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia. Industri barang konsumsi masih menjadi pilihan utama para investor dalam menginvestasikan dana mereka. Hal itu dikarenakan saham-saham dari perusahaan-perusahaan dalam industri barang konsumsi yang masih menawarkan potensi kenaikan. Sektor Industri barang konsumsi merupakan penopang dalam perusahaan manufaktur, alasannya adalah industri barang konsumsi memiliki tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi dibandingkan sektor industri aneka industri dan sektor industri dasar dan kimia. Selain itu, industri ini merupakan industri besar yang banyak menyerap tenaga kerja dan dana besar sehingga untuk memenuhi dana tersebut perusahaan akan membutuhkan dana dari investor.

Likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Menurut Sutrisno (2001) menyatakan semakin kuat posisi kas perusahaan, berarti semakin besar

kemampuannya untuk membayar dividen. Dengan semakin meningkatnya posisi kas juga dapat meningkatnya keyakinan para investor untuk mendapatkan dividen tunai. Pembagian dividen tersebut dengan pertimbangan bila likuiditas perusahaan baik, tidak melakukan kegiatan investasi yang dapat mengurangi kas dan tidak mempunyai hutang atau sudah memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Leverage yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan antara jumlah seluruh utang (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah semua modal sendiri perusahaan, Budi Rahardjo (2005). Semakin rendah rasio ini berarti semakin tinggi tingkat pembelanjaan yang disediakan oleh para pemegang saham dan semakin besar tingkat perlindungan kreditur dari kehilangan utang yang diinvestasikan pada perusahaan tersebut.

Profitabilitas adalah indikator yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Irham Fahmi, 2015).

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik mengambil judul “**ANALISIS PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR) DENGAN MELALUI FIRM SIZE SEBAGAI VARIABEL INTERVENING YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016**”.

TINJAUAN PUSTAKA

Dividen

Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan menurut Indriyo Gitosudarmo (2002). Menurut Michell Suharli (2007) dividen dapat dibagi menjadi dua yaitu berupa uang tunai maupun saham. Dividen tunai (*cash dividend*) umumnya lebih

menarik bagi pemegang saham dibandingkan dengan dividen saham (*stock dividend*). Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas yaitu apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut. Terkait dengan dividen terdapat 3 tanggal penting, yaitu pengumuman, pencatatan, dan pembayaran atau pembagian. Ikatan Akuntan Indonesia (2004), dalam PSAK No. 23, merumuskan dividen sebagai distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi mereka dari jenis modal tertentu.

Kebijakan pembagian dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Oleh karena itu dividen ini merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham menurut Indriyo Gitosudarmo (2002).

Dividend Payout Ratio (DPR)

Dividend Payout Ratio (DPR) atau rasio pembayaran dividen adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase menurut (Indriyo Gitosudarmo, 2002). *Dividend Payout 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.

Dividend Payout Ratio banyak digunakan sebagai penilaian sebagai cara untuk mengestimasi dividen di masa yang akan datang, sedangkan kebanyakan analisis mengestimasi pertumbuhan dengan menggunakan laba ditahan dengan lebih baik daripada dividen menurut, Abdul Kadir (2010).

Firm Size

Menurut Sujianto (2001) dalam Kusumaningrum (2010), ukuran perusahaan (*firm size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan aset, dan rata-rata total aktiva.

Ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada diperusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dirasakan oleh pemilik atas assetnya. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dilihat dari sisi pemilik perusahaan.

Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil (Ismu Basuki: 2006).

Current Ratio (CR)

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2011), *Current Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Apabila perusahaan memiliki terlalu banyak aktiva maka biaya modalnya akan terlalu tinggi sehingga laba akan menurun. Sedangkan jika aktiva terlalu rendah maka penjualan dapat mengalami penurunan.

Current Ratio dihitung dengan cara membagi aset lancar dengan utang jangka pendek atau kewajiban lancar. Aset lancar secara umum terdiri atas kas dan setara kas, surat berharga, piutang usaha, persediaan, biaya-biaya yang dibayar di muka dan aset lancar lainnya. Utang lancar dan kewajiban lancar merupakan kewajiban perusahaan biasanya yang jatuh temponya kurang dari 1 tahun. Utang lancar atau kewajiban lancar ini terdiri atas utang usaha, utang pajak, utang muka pelanggan, kewajiban jangka panjang yang akan jatuh tempo dan lainnya.

Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut Harahap (2007) *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menggunakan hutang dan modal untuk mengukur besarnya rasio. Sedangkan menurut Diah Andarini (2007) dalam Dwipratama (2009) *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Rasio *leverage* ini digunakan untuk menjelaskan penggunaan utang untuk membiayai sebagian daripada aktiva perusahaan.

Return On Asset (ROA)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Febrianti, 2014). Semakin tinggi nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) juga semakin tinggi. Rasio ROA diukur dengan cara membandingkan keuntungan bersih setelah pajak dengan total aktiva. Apabila perusahaan memperoleh keuntungan maka dividen akan dibagikan kepada pemegang saham, karena dividen yang diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan. Semakin besar keuntungan perusahaan tentunya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar pula sebagai dividen, semakin tinggi profitabilitas, maka semakin tinggi pula arus kas dalam perusahaan, dan diharapkan perusahaan akan membayar dividen lebih tinggi (Janifairus, 2013).

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah 18 perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2016. Pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling* dan berjumlah 10 perusahaan.

Variabel Penelitian

Variabel-variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen (Y) dan variabel

independen (X), yang antara lain adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Variabel Penelitian

No	Variabel	Pengukuran
1	Variabel Dependen (Y)	
Y2	Dividend Payout Ratio (DPR)	$DPR = \frac{DPS}{EPS}$
Y1	<i>Firm Size</i>	$Firm Size = Ln.Total Asset$
2	Variabel Independen (X)	
X1	<i>Current Ratio</i>	$CR = \frac{Aktiva\ lancar}{Hutang\ lancar}$
X2	<i>Debt to Equity Ratio</i>	$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aktiva}$
X3	<i>Return On Asset</i>	$ROA = \frac{EBIT}{Total\ Aktiva}$

Sumber : Data yang diolah, 2017

Pengumpulan dan Analisis Data

Metode pengumpulan data yang digunakan terutama dengan cara studi *documenter dari Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) untuk tahun 2012-2016.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diterbitkan oleh lembaga, dalam hal ini adalah Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu berupa data laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2012-2016.

Metode analisis yang digunakan terdiri dari analisis regresi linear bertahap, analisis statistik deskriptif, dan uji asumsi klasik. Analisis data menggunakan koefisien determinasi, uji t, *path analysis*, dan uji sobel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil deskriptif diperoleh dari hasil perhitungan data ICMD tahun 2012-2016 yang digunakan peneliti sebagai sampel penelitian. Hasil tersebut meliputi nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata serta

standart deviasi dari masing-masing sampel. Berdasarkan hasil yang ada , maka dapat dilihat bahwa nilai VIF semua variabel bebas jauh di bawah 10 dan hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan semua variabel bebas memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel bebas yang nilai 0,90. Dengan demikian dapat disimpulkan tidak ada multikolonieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

Tabel 2
Uji Heterokedastisitas

Model	Sig.	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1(Constant)	,163		
LIKUIDITAS	,619	,299	3,344
LEVERAGE	,196	,299	3,349
PROFITABILITAS	,207	,993	1,007

Sumber : Data primer yang diolah, 2017

Berdasarkan tabel di atas terlihat menunjukkan bahwa nilai sigifikansi dari variabel penelitian yaitu *likuiditas* (X1), *leverage* (X2), *proritabilitas* (X3) dan *firm size* (Y1) semuanya lebih besar daripada 0,05, maka dapat diismpulkan data tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Dengan cara memperoleh guna *Standardized Coefficients* dapat dibuat persamaan regresi, yaitu:

$$Y1 = 0,717X1 + 0,964X2 - 0,377X3$$

Variabel *likuiditas*, dan *leverage* memiliki koefisien regresi bertanda positif, hal ini dapat diartikan apabila *likuiditas* dan *leverage* mengalami peningkatan , maka akan terjadi peningkatan *firm size* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Sedangkan untuk variabel *profitabilitas* memiliki koefisien regresi bertanda negatif, hal ini dapat diartikan apabila *profitabilitas* mengalami penurunan, maka akan terjadi penurunan *firm size* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Dan dengan menggunakan

Standardized Coefficients dapat dibuat persamaan regresi, yaitu:

$$Y2 = -0,680X1 + 1,050X2 + 0,68X3 + 0,325Y1$$

Variabel *likuiditas* dan *leverage* memiliki koefisien regresi bertanda negatif, hal ini dapat diartikan apabila *likuiditas* dan *leverage* mengalami penurunan maka akan terjadi penurunan *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Sedangkan untuk variabel *profitabilitas* dan *firm size* memiliki koefisien regresi bertanda positif, hal ini dapat diartikan apabila *profitabilitas* dan *firm size* mengalami peningkatan maka akan terjadi peningkatan *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman.

Koefisien Determinasi
Regression Step 1

Model Summary^b

Model	R	R Square
1	,680 ^a	,462

Sumber : Data primer yang diolah, 2017

Berdasarkan tabel diatas , dapat dilihat model regresi 1 nilai koefisien determinansi (R²) sebesar 0,462 yang artinya, variasi variabel *firm size* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dapat dijelaskan oleh variabel *likuiditas*, *leverage* dan *profitabilitas* sebesar 46,2% dan sisanya 53,8% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain di luar model.

Pengujian Hipotesis Pertama (H1)

Variabel *likuiditas* (X1) memiliki t hitung sebesar 2,829 > t tabel 2,402 dan tingkat signifikansi t hitung 0,009 < α=0,05 dan bertanda positif, dengan demikian dapat dikatakan bahwa *likuiditas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm size* (Y1).

Pengujian Hipotesis Kedua (H2)

Variabel *leverage* (X2) memiliki t hitung 3,800 > t tabel 2,402 dan tingkat signifikansi t hitung 0,001 < α=0,05 dan bertanda positif, dengan demikian dapat dikatakan bahwa *leverage* berpengaruh

positif dan signifikan terhadap *firm size* (Y1).

Pengujian Hipotesis Ketiga (H3)

Variabel *profitabilitas* (X3) memiliki t hitung $-2,709 < t$ tabel 2,402 dan tingkat signifikansi t hitung $0,011 > \alpha=0,05$ dan bertanda negatif, dengan demikian dapat dikatakan bahwa *profitabilitas* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm size* (Y1).

Pengujian Hipotesis keempat (H4)

Variabel *likuiditas* (X1) memiliki t hitung sebesar $-3,580 < t$ tabel 2,402 dan tingkat signifikansi t hitung $0,001 < \alpha=0,05$ dan bertanda negatif, dengan demikian dapat dikatakan bahwa *likuiditas* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (Y2).

Pengujian Hipotesis Kelima (H5)

Variabel *leverage* (X2) memiliki t hitung $-3,537 < t$ tabel 2,402 dan tingkat signifikansi t hitung $0,000 < \alpha=0,05$ dan bertanda negatif, dengan demikian dapat dikatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (Y2).

Pengujian Hipotesis Keenam (H6)

Variabel *profitabilitas* (X3) memiliki t hitung $0,543 < t$ tabel 2,402 dan tingkat signifikansi t hitung $0,0591 > \alpha=0,05$ dan bertanda positif, dengan demikian dapat dikatakan bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (Y2).

Pengujian Hipotesis Ketujuh (H7)

Variabel *firm size* (Y1) memiliki t hitung $2,621 > t$ tabel 2,402 dan tingkat signifikansi t hitung $0,014 > \alpha=0,05$ dan bertanda positif, dengan demikian dapat dikatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (Y2).

Berdasarkan uji t yang telah dilakukan maka didapatkan hasil:

Regression step 1 :

P1 : *Unstandardized coefficients beta* variabel *likuiditas* (X1) memiliki nilai sebesar 0,057

P2 : *Unstandardized coefficients beta* variabel *leverage* (X2) memiliki nilai sebesar 0,068

P3 : *Unstandardized coefficients beta* variabel *profitabilitas* (X3) memiliki nilai sebesar -0,016

Regression step 2 :

P4 : *Unstandardized coefficients beta* variabel *likuiditas* (X1) memiliki nilai sebesar -0,677

P5 : *Unstandardized coefficients beta* variabel *leverage* (X2) memiliki nilai sebesar -1,011

P6 : *Unstandardized coefficients beta* variabel *profitabilitas* (X3) memiliki nilai sebesar 0,027

P6 : *Unstandardized coefficients beta* variabel *firm size* (Y1) memiliki nilai sebesar 1,443

Dengan menggunakan rumus dari Ghozali (2011), berdasarkan nilai determinasi *R square* didapatkan nilai e_1 :

Dari *regression Step 1*

$$\text{Nilai } e_1 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{1 - 0,462} = 0,733$$

Persamaan struktural sebagai berikut :

$$Y1 = 0,057 (X1) + 0,068(X2) -0,016 + 0,733$$

Dari *regression Step 2*

$$\text{Nilai } e_1 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{1 - 0,557} = 0,665$$

Persamaan struktural sebagai berikut :

$$Y2 = -0,677 (X1) -1,011 (X2) +0,027 (X3) + 1,443(Y1)+0,665$$

Pengaruh Langsung (*Direct*) dan Tidak Langsung (*Indirect*)

Pengaruh variabel *likuiditas* (X1) terhadap *dividend payout ratio* (Y2)

pengaruh langsung (X1Y2) = -0,677

pengaruh tidak langsung (X1*Y2) = $(0,057)*(1,443) = 0,082$

Pengaruh tidak langsung > pengaruh langsung, maka hubungan antara *likuiditas* (X1) dengan *dividend payout ratio* (Y2) adalah *likuiditas* berpengaruh secara tidak langsung terhadap *dividend payout ratio*, melalui *firm size* sebagai variabel mediasi.

Pengaruh variabel *leverage* (X2) terhadap *dividend payout ratio* (Y2)

pengaruh langsung (X2Y2) = -1,011
 pengaruh tidak langsung (X2*Y2) = (0,068)*(1,443) = 0,098
 Pengaruh tidak langsung > pengaruh langsung, maka hubungan antara *leverage* (X2) dengan *dividend payout ratio* (Y2) adalah *leverage* berpengaruh secara tidak langsung terhadap *dividend payout ratio*, melalui *firm size* sebagai variabel mediasi.

Pengaruh variabel *profitabilitas* (X3) terhadap *dividend payout ratio* (Y2)

pengaruh langsung (X3Y2) = 0,027
 pengaruh tidak langsung (X3*Y2) = (-0,016)*(1,443) = -0,023
 Pengaruh tidak langsung < pengaruh langsung, maka hubungan antara *profitabilitas* (X3) dengan *dividend payout ratio* (Y2) adalah *profitabilitas* berpengaruh secara langsung terhadap *dividend payout ratio*, melalui *firm size* sebagai variabel mediasi.

Uji Sobel

Sobel test merupakan uji untuk mengetahui apakah hubungan yang melalui sebuah variabel mediasi secara signifikan mampu sebagai mediator dalam hubungan tersebut. Berikut adalah perhitungan menggunakan uji sobel:

Likuiditas

$$Sp2p3 = \sqrt{p3^2Sp2^2 + p2^2Sp3^2 + Sp2^2Sp3^2}$$

$$= \sqrt{(1,443)^2(0,020)^2 + (0,057)^2(0,550)^2 + (0,020)^2(0,550)^2}$$

$$= 0,00152655953044747$$

$$t = \frac{p2p3}{Sp2p3}$$

$$= \frac{0,08247985455}{0,0443152223075412}$$

$$= 1,86 < 2,06$$

Pengaruh tidak langsung *likuiditas* terhadap *dividend payout ratio* melalui *firm size*

berpengaruh negatif signifikan karena t hitung (1,86) lebih kecil dari t tabel (2,06).

Leverage

$$Sp2p3 = \sqrt{p3^2Sp2^2 + p2^2Sp3^2 + Sp2^2Sp3^2}$$

$$= \sqrt{(1,443)^2(0,018)^2 + (0,068)^2(0,550)^2 + (0,018)^2(0,550)^2}$$

$$= 0,028554237$$

$$t = \frac{p2p3}{Sp2p3}$$

$$= \frac{0,097837625106}{0,0463955777635266}$$

$$= 2,11 > 2,06$$

Pengaruh tidak langsung *leverage* terhadap *dividend payout ratio* melalui *firm size* berpengaruh positif signifikan karena t hitung (2,11) lebih besar dari t tabel (2,06).

Profitabilitas

$$Sp2p3 = \sqrt{p3^2Sp2^2 + p2^2Sp3^2 + Sp2^2Sp3^2}$$

$$= \sqrt{(1,443)^2(0,006)^2 + (-0,016)^2(0,550)^2 + (0,006)^2(0,550)^2}$$

$$= 0,007688499$$

$$t = \frac{p2p3}{Sp2p3}$$

$$= \frac{-0,022498571256}{0,012357350437252}$$

$$= -1,82 < -2,06$$

Pengaruh tidak langsung *profitabilitas* terhadap *dividend payout ratio* melalui *Firm Size* berpengaruh negatif signifikan karena t hitung (-1,82) lebih kecil dari t tabel (-2,06).

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh penulis, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Size* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2012-2016.
2. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Size* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2012-2016.
3. *Return On Asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Firm Size* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2012-2016.
4. *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend payout Ratio* pada perusahaan

- manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2012-2016.
5. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend payout Ratio* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2012-2016.
 6. *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend payout Ratio* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2012-2016.
 7. *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend payout Ratio* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2012-2016.
 8. *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend payout Ratio* melalui *Firm Size* sebagai *variabel intervening Ratio* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2012-2016.
 9. *Debt To Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend payout Ratio* melalui *Firm Size* sebagai *variabel intervening Ratio* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2012-2016.
 10. *Return On Asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend payout Ratio* melalui *Firm Size* sebagai *variabel intervening* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2012-2016.

Saran

Yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi manajemen perusahaan, sebaiknya lebih memperhatikan aspek CR, DER, dan ROA, karena sesuai dengan hasil penelitian ini ketiga variabel tersebut menjadi acuan bagi investor dalam memilih saham yang masuk dalam Daftar Bursa Efek Indonesia. Hal ini terjadi karena investor cenderung berkepentingan terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang berupa dividen.

2. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan yang tepat sehubungan dengan harapan tingkat keuntungan berupa dividen dari investasi yang dilakukan. Investor yang bermaksud ingin melakukan investasi sebaiknya memperhatikan CR, DER, dan ROA karena berdasarkan penelitian ini ketiga rasio tersebut mempunyai pengaruh terhadap DPR.
3. Bagi peneliti selanjutnya agar menambah tahun pengamatan tidak hanya lima tahun, kemungkinan tahun pengamatan yang lebih panjang akan semakin besar kesempatan untuk memberikan gambaran hasil penelitian yang maksimal dan dapat digeneralisasikan.

Daftar Pustaka

- Abdul Kadir, 2010. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Credit Agencies Go Public di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen dan Akuntansi* Volume 11, No1, Halaman 10-20.
- Aristanto, Bryan. 2015. "Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*". *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
- Brigham Eugene. dan Houston Joel. (2001). *Manajemen Keuangan*, Buku I. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Brigham Eugene. dan Houston Joel. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh, Buku Dua. Jakarta: Salemba Empat.
- Budi Rahardjo. (2005). *Laporan Perusahaan Perusahaan*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab Edisi Dua*. Jakarta: Salemba Empat.
- Djanegara. H. Moermahadi S. Triandi dan Skundita Praktino. 2009. Studi

- Tentang Peranan Audit Operasional dalam Meningkatkan Efektivitas dan Efisiensi Fungsi Pembelian pada PT. Organ Jaya. *Jurnal Ilmiah Ranggagading*, Volume IX Nomor 1, hal. 1-8
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2008, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, Raja Grafindo Persada, Jakarta
- Hatta, Atika Jauhari. 2002. "Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen : Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder". *JAAI*. Vol. 6, No.2, Hal 1-22.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2004. *Standar Akuntansi Keuangan*. per 1 Oktober 2004. Jakarta: Salemba Empat.
- Imran, Kashif. 2011. Determinants of Dividend Payout Policy. 4 Case Of Pakistan Engineering Sector. *The Romanian Economic Journal* No. 41. Year XIV. p 47-60.
- Kartika, Andi dan Sunarto. 2003. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 10, No.1, Hal.67-82.
- Keown, Arthur J. David F. Scoot. Jr, John D. Martin J. William Petey. 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Marlina, Lisa dan Clara Danica. 2009. "Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Dividend payout Ratio". *Jurnal Manajemen Bisnis*. Vol.2, No.1, Hal.1-6.
- Michell Suharli. (2007). "Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003)" *JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, (VOL. 9, NO. 1), Halaman 9-17.
- Parica, Roni dkk. "Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Automotive and Allied Product yang terdaftar di BEI". *Jurnal Akuntansi Universitas Riau* Vol.2 No.1. 2013.
- Raharjaputra, Hendra S. 2009. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Skousen, et al. 2001. *Akuntansi Keuangan, Konsep dan Aplikasi*, Jakarta: Salemba Empat.
- Soenarto. 2003. *Perilaku Organisasi*. Jakarta : Amus
- Stice, Earl K, et al. 2004. *Accounting Intermediate*. Edisi 15. Jakarta : Salemba Empat.
- Suciptayasa, I Gede Ari. 2013. "Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal". <http://igedearisuciptayasa.blogspot.com>. Diakses tanggal 1 september 2017
- Sugiyono. 2007. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV alfabeta.
- Sutrisno. 2001. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia". *Jurnal Manajemen Bisnis*, Volume 2 No. 1 Hal 1-12. Malang: Universitas Brawijaya.
- Syafri Harahap, Sofyan, 2008. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Buku 1*. Edisi Ketiga. Malang: Bayumedia
- www.ICMD.co.id
- www.IDX.co.id