

**PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, SOLVABILITAS DAN
PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Manajemen**



OLEH :

TAUFIK FAJAR
NIM : 2010210771

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2014**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Taufik Fajar Pristiano
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 25 Desember 1990
N.I.M : 2010210771
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal : ...25...Maret 2014



Dr. Muazaroh, S.E, M.T

Ketua Program Studi S1 Manajemen

Tanggal : ...25...Maret 2014



Mellyza Silvy, S.E, M.Si

PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, SOLVABILITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI

Taufik Fajar Pristiano
STIE Perbanas Surabaya
Email : taufikfajaar@gmail.com

ABSTRACT

This study was conducted to examine the effect of liquidity ratios, solvency and profitability on dividend policy on manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used was purposive sampling. The data used in this study were 37 manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange the period 2009 - 2011.

From the results of the analysis in simultaneous showed that the variables Cash Ratio (CR), Debt Equity Ratio (DER) and Return on Assets (ROA) proved to significantly affect the Dividend Payout Ratio (DPR). Variable Cash Ratio (CR) and Debt Equity Ratio (DER) partially not have a significant effect on the Dividend Payout Ratio (DPR). The variables Return on Assets (ROA) have a significant positive effect on the Dividend Payout Ratio (DPR).

Keywords: *Cash Ratio (CR), Debt Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA) and Dividend Payout Ratio (DPR)*

PENDAHULUAN

Indonesia tidak dapat disangsikan lagi merupakan salah satu negara yang sedang mengalami pertumbuhan ekonomi. Kondisi ini didukung oleh adanya perkembangan yang makin baik dalam berbagai bidang industri. Salah satu bidang industri yang memberikan kontribusi positif terhadap kemajuan ini adalah sektor industri manufaktur.

Industri Manufaktur di Indonesia kini telah berkembang pesat. Makin banyaknya kuantitas perusahaan manufaktur merupakan salah satu bukti, bahwa industri manufaktur menarik banyak pihak. Perkembangan industri ini dapat diukur dengan banyak cara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal dan industri-industri sekuritas pada negara tersebut.

Kebijakan dividen suatu perusahaan tercermin dari *dividend payout ratio* (DPR) yaitu presentase laba yang akan dibagikan pada para pemegang saham, dimana hal tersebut dengan sendirinya akan mempengaruhi keputusan investasi para investor dan juga secara tidak langsung juga akan berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan sendiri. Pertimbangan mengenai DPR diduga sangat erat kaitannya dengan kinerja keuangan perusahaan. Apabila kinerja keuangan perusahaan bagus, tentunya akan dapat menetapkan DPR sesuai dengan yang diharapkan oleh investor tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan itu sendiri untuk tetap bertahan dan berkembang.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayar atau memenuhi kewajiban jangka pendennya. Likuiditas perusahaan juga menjadi salah

satu pertimbangan dalam kebijakan dividen. Karena dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin besar jumlah kas yang tersedia dari likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Martono dan Harjito, 2005). Mullah et al, (2000) dalam Risaptoko (2007) menunjukkan bahwa posisi *cash ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam menentukan *dividend payout ratio*. Perusahaan yang menunjukkan kendala pembayaran (kekurangan likuiditas) mengarahkan manajemen untuk membatasi pertumbuhan dividen dalam Risaptoko (2007). Dengan kata lain, apabila *cash ratio* meningkat, maka akan meningkatkan pembayaran dividen.

Sedangkan solvabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam membayar atau memenuhi kewajiban jangka pendek atau jangka panjang. Dengan kata lain semua total kewajiban perusahaan. Solvabilitas dapat diukur dengan menggunakan *debt equity ratio* (DER). Apabila hutang perusahaan terlalu besar, maka bunga yang akan dibayarkan juga semakin besar dan tentunya akan mengurangi laba yang diperoleh perusahaan sehingga berdampak pada jumlah dividen yang akan dibagikan. Pada

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio (DPR) merupakan persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividen*. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dengan *earning per share* (EPS). Menurut Darmadji (2006) menyatakan bahwa rasio pembayaran dividen (*payout ratio*) merupakan rasio yang mengukur perbandingan *dividend per share* terhadap laba perusahaan EPS. Sedangkan Jogiyanto Hartono (1998), menyatakan bahwa DPR diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan

satu sisi hutang juga bisa memberikan keuntungan, pada saat perusahaan tidak memiliki modal, maka alternatif hutang yang akan membantu perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Profitabilitas sendiri dapat diukur dengan *return on asset* (ROA). ROA mempunyai pengaruh terhadap dividen, karena menyangkut laba yang diperoleh perusahaan. Apabila kemampuan perusahaan dalam mengelola aset baik, maka laba yang akan diperoleh perusahaan juga baik, maka harapan pemegang saham akan memperoleh bagian keuntungan perusahaan juga besar, yang berdampak pada kesejahteraan para pemegang saham.

Berdasarkan uraian tersebut diatas, maka peneliti mencoba mengembangkan hasil penelitian terdahulu dengan menguji bagaimanakah pengaruh CR, DER, ROA terhadap DPR. Sehingga judul yang digunakan pada penelitian ini adalah "Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia".

laba yang tersedia untuk pemegang saham umum.

Pengaruh *Cash Ratio* (CR) Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Cash Ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi CR menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya. Dengan semakin meningkatnya *cash ratio* jugadapat meningkatkan keyakinan para investor.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan RB Atok Risaptoko (2007), dikemukakan bahwa variabel *cash ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio*. Berdasarkan kajian terdahulu maka hipotesis pertama yang diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : terdapat pengaruh rasio likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI

Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Bambang Riyanto (2001) menyatakan bahwa solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan membayar semua hutang-hutangnya. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang mana ini berarti hanya sebagian kecil saja pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen (Riyanto 2001). Prihantoro (2003) menyatakan bahwa DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang secara sistematis.

Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal dan semakin besar beban biaya hutang yang harus dibayar perusahaan. Semakin meningkat rasio hutang maka hal tersebut berdampak pada menurunnya profit yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman.

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yulia Efni dan Sri Restuti (2009) bahwa variabel *debt equity ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh DP Muhammad dan Aris Sunindyo (2010) menyatakan bahwa variabel *debt equity*

ratio memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio*. Berdasarkan kajian terdahulu maka hipotesis kedua yang diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H2 : terdapat pengaruh rasio solvabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI

Pengaruh Return On Asset (ROA) Terhadap Dividend Payout Ratio

Return On Assets (ROA) diukur dari profitabilitas/laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total investasinya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan. Parington (1989) dan Widodo (2002) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan faktor terpenting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam DPR. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar.

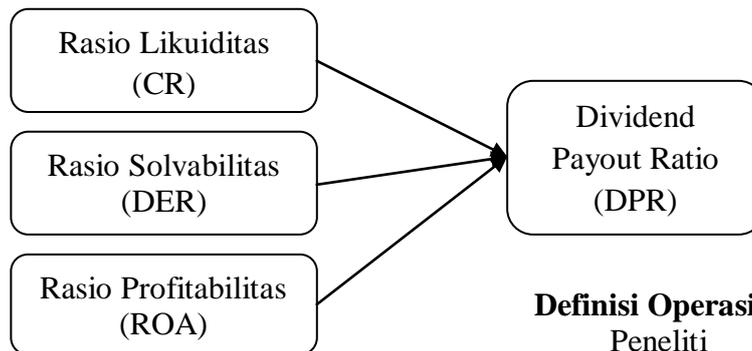
Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh RB Atok Risaptoko (2007) serta DP Muhammad dan Aris Sunindyo (2010), keduanya menyatakan bahwa variabel *return on asset* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio*, yang berarti variabel *return on asset* tidak menjadi salah satu faktor penting dalam menentukan kebijakan dividen. Berdasarkan kajian terdahulu maka hipotesis ketiga yang diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H3 : terdapat pengaruh positif signifikan rasio profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu. Peneliti menjelaskan kerangka pemikiran sebagai berikut :

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian dari tahun 2009 sampai tahun 2011. Teknik pemilihan sample yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria: (1) Perusahaan manufaktur di BEI pada periode 2009 – 2011; (2) Perusahaan tersebut melakukan pembagian dividen secara terus menerus selama periode penelitian; (3) Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian memiliki kelengkapan data (laporan keuangan).

Berdasarkan karakteristik tersebut diperoleh 37 perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang sesuai kriteria selama periode 2009 - 2011. Data yang digunakan adalah data sekunder. Metode pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi yang berupa laporan keuangan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (IDX).

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian meliputi variabel independen yaitu CR, DER dan ROA sedangkan variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Definisi Operasional Variabel

Peneliti merasa perlu untuk menjelaskan definisi dari setiap variabel yang diteliti, variabel dependen maupun variabel independen.

Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*. Satuan pengukurannya adalah rasio. Variabel ini dapat di hitung dengan menggunakan rumus :

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Cash Ratio

Cash Ratio (CR) adalah salah satu rasio likuiditas yang bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancarnya (*current assets*). Variabel ini dapat di hitung dengan menggunakan rumus :

$$CR = \frac{\text{Cash} + \text{Cash Equivalen}}{\text{Kewajiban Jangka Pendek}}$$

Debt Equity Ratio

Debt Equity Ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang secara sistematis. Variabel ini dapat di hitung dengan menggunakan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal Ekuitas}}$$

Return On Asset

Return On Asset mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola asset yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan. Variabel ini dapat di hitung dengan menggunakan rumus :

$$ROA = \frac{EAT}{Total Aktiva}$$

Alat Analisis

Untuk menguji hubungan antara variabel dependen terhadap variabel independen dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009 – 2011, peneliti menggunakan model regresi linier berganda (*multiple regression analysis*).

Alasan peneliti memilih model regresi linier berganda karena peneliti menguji pengaruh beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen. Untuk mengetahui hubungan tersebut, maka berikut adalah persamaan regresinya :

Persamaan regresi linier berganda,

$$\hat{Y} = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_i$$

Dalam hal ini :

Y = *Dividend Payout Ratio (DPR)*

β_0 = Konstanta

$\beta_{1,2,3}$ = Koefisien regresi

X_1 = *Cash Ratio (CR)*

X_2 = *Debt Equity Ratio (DER)*

X_3 = *Return On Asset (ROA)*

e = Variabel pengganggu

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan penjelasan mengenai variabel dependen maupun variabel independen yang digunakan dalam penelitian. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio (DPR)*, *cash ratio (CR)*, *debt equity ratio (DER)* dan *return on asset (ROA)*. Berikut adalah data deskriptif dari masing – masing variabel:

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	111	0,001	1,23	0,4096	0,27503
CR	111	0,01	5,18	0,7029	0,91354
DER	111	0,1	14,61	1,2964	1,90733
ROA	111	0,0027	0,57	0,1643	0,12475

Sumber : Data laporan keuangan, diolah

1. *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan nilai minimal dari variabel *Dividend Payout Ratio* adalah 0,001 yang dimiliki oleh perusahaan MLBI (PT. Multi Bintang Indonesia Tbk) yang terjadi pada tahun 2010 yang mengindikasikan rasio perusahaan dalam membagikan dividen sebesar 0,1 persen. *Dividend Payout Ratio* bernilai minimal karena PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada periode 2010 lebih mementingkan laba ditahan daripada pembagian dividen. Hal itu dapat dilihat dari naiknya total ekuitas dari tahun 2009

ke tahun 2010, dari semula total ekuitas pada tahun 2009 sekitar Rp 105 miliar menjadi Rp 471 miliar pada tahun 2010.

Nilai maksimal dari variabel *Dividend Payout Ratio* sebesar 1,23 yang dimiliki oleh perusahaan BRAM (PT. Indo Kordsa Tbk) pada tahun 2011 yang mengindikasikan rasio kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen dengan menggunakan laba besarnya kemampuan perusahaan sebesar 122,7 persen. Hal ini disebabkan karena bertambahnya total *revenue* dari PT. Indo Kordsa Tbk dari tahun 2010 ke tahun

2011. Adapun nilai rata – rata dari variabel *Dividend Payout Ratio* dari seluruh sampel yaitu sebesar 0,4096 atau 40,96 persen.

2. *Cash Ratio*

Nilai minimal dari variabel *Cash Ratio* adalah 0,01 yang dimiliki oleh perusahaan ARNA (PT. Arwana Citramulia Tbk) pada tahun 2009 yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan kas dan kas equivalen sebesar 1 persen. Uraian diatas juga menunjukkan bahwa perusahaan tersebut kurang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini disebabkan karena total kas dan kas *equivalen* PT. Arwana Citramulia Tbk bernilai Rp 40.054 miliar yang jauh lebih kecil bila dibandingkan dengan hutang lancarnya yang bernilai Rp 307.161 miliar, sehingga hal ini membuat nilai *cash ratio* dari PT. Arwana Citramulia Tbk sangat minim sekali dalam hal ketersediaan dana.

Nilai maksimal dari variabel *Cash Ratio* sebesar 5,18 yang dimiliki oleh perusahaan LION (PT. Lion Metal Works Tbk) pada tahun 2011 yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang lancarnya dengan menggunakan kas dan kas equivalen sebesar 518 persen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dipandang mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. *Cash ratio* yang tinggi ini disebabkan karena hutang lancarnya jauh lebih kecil dibandingkan dengan kas dan kas equivalennya. Sehingga ketersediaan dana yang dimiliki oleh PT. Lion Metal Works Tbk dapat dikatakan sangat baik. Adapun nilai rata – rata variabel *cash ratio* dari seluruh sampel yaitu sebesar 70,29 persen.

3. *Debt Equity Ratio*

Nilai minimal dari variabel *Debt Equity Ratio* adalah 0,1 kali atau 10 persen, yang dimiliki oleh perusahaan TCID (PT. Mandom Indonesia Tbk) pada tahun 2010 yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi total

kewajibannya sebesar 10 kali lipat dari total ekuitas. Hal ini ditunjukkan dengan kecilnya total hutang yaitu sebesar Rp 98.578 miliar bila dibandingkan dengan besarnya total ekuitas yang bernilai Rp 948.480 miliar, sehingga hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak mengandalkan modal sendiri dibandingkan dengan hutang dalam mendanai perusahaannya.

Nilai maksimal dari variabel *Debt Equity Ratio* sebesar 14,61 kali, dimiliki oleh perusahaan TBMS (PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk) pada tahun 2008. Tingginya nilai *debt to equity ratio* ini disebabkan karena rendahnya nilai ekuitas yang dimiliki oleh PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk yaitu sebesar Rp 75.186 miliar. Hal ini berbanding terbalik dengan total hutang yang terlampaui tinggi sebesar Rp 1.098.139 miliar. Tingginya total hutang didominasi oleh hutang jangka pendek dari keseluruhan hutang. Sehingga dapat dikatakan bahwa PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk lebih mengandalkan hutang dalam hal pendanaan dibandingkan dengan modal sendiri. Adapun itu nilai rata – rata dari variabel *debt equity ratio* dari seluruh sampel yaitu sebesar 1,29 kali yang berarti perusahaan pada sektor manufaktur menggunakan pendanaan yang lebih memilih pada hutang.

4. *Return On Asset*

Analisis deskriptif yang terakhir yaitu untuk variabel *return on asset*. Nilai minimal dari variabel *Return On Asset* adalah 0,0027 yang dimiliki oleh perusahaan MASA (PT. Multistrada Arah Sarana Tbk) pada tahun 2008 yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola asset untuk menghasilkan laba sebesar 0,27 persen. Rendahnya nilai *return on asset* tersebut disebabkan karena perusahaan kurang mampu dalam memanfaatkan asset yang dimiliki, sehingga PT. Multistrada Arah Sarana Tbk memiliki nilai *return on asset* paling minimal.

Nilai maksimal dari variabel *Return On Asset* sebesar 0,57 yang dimiliki oleh

perusahaan BATA (PT. Sepatu Bata Tbk) pada tahun 2008 yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola asset untuk menghasilkan laba sebesar 56,92 persen. Tingginya *return on asset* ini dikarenakan perusahaan dapat memanfaatkan aktiva yang dimilikinya yaitu sebesar Rp 401.901 miliar, sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba yang cukup tinggi yaitu sebesar Rp 157.563 miliar. Adapun nilai rata – rata dari variabel *return on asset* dari seluruh sampel yaitu sebesar 0,1643 atau 16,43 persen.

Selain itu analisis deskriptif dari segi standar deviasi, dapat dijelaskan bahwa standar deviasi terendah yaitu sebesar 0,1247 atau 12,47 persen diperoleh dari variabel *Return On Asset*. Standar deviasi yang rendah menunjukkan bahwa sebaran data dari variabel *Return On Asset*

tergolong baik dan merata karena sebaran data dari seluruh perusahaan sampel memiliki penyimpangan data yang tidak besar. Sementara standar deviasi tertinggi yaitu sebesar 1,907 atau 190,7 persen diperoleh dari variabel *Debt Equity Ratio*. Standar deviasi yang tinggi ini menunjukkan bahwa sebaran data dari variabel *Debt Equity Ratio* tergolong tidak baik karena data dari seluruh perusahaan sampel sangat bervariasi.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Hasil Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda berfungsi untuk mengetahui pengaruh *cash ratio*, *debt equity ratio* dan *return on asset* terhadap *dividend payout ratio*. Berikut adalah hasil analisis regresi berganda :

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	0,312	0,052
CR	-0,017	0,028
DER	-0,017	0,014
ROA	0.805	0,199
F Hitung = 5.954 R² = 0.160 Sig. = 0.000		

Sumber : Data laporan keuangan, diolah

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa *cash ratio*, *debt equity ratio* dan *return on asset* secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*. *Cash ratio*, *debt equity ratio* dan *return on asset* mempunyai kontribusi terhadap *dividend payout ratio* sebesar 16 persen, sedangkan 84 persen dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian.

Konstanta (β_0) = 0,312 atau 31,2 persen, menunjukkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) bernilai 31,2 persen apabila variabel bebas *Cash Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) sama dengan nol

(variabel bebas = 0 maka variabel DPR sebesar 31,2 persen).

Nilai koefisien *Cash Ratio* (β_1) sebesar - 0,017 atau 1,7 persen menunjukkan bahwa jika *Cash Ratio* (CR) mengalami peningkatan sebesar satu persen maka akan mengakibatkan penurunan pada variabel tergantung *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 1,7 persen dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan dan sebaliknya.

Nilai koefisien *Debt Equity Ratio* (β_2) sebesar - 0,017 atau 1,7 persen menunjukkan bahwa jika *Debt Equity Ratio* (DER) mengalami peningkatan sebesar satu persen maka akan mengakibatkan penurunan pada variabel

tergantung *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 1,7 persen dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan dan sebaliknya.

Nilai koefisien *Return On Asset* (β_3) sebesar 0,811 atau 81,1 persen menunjukkan bahwa jika *Return On Asset* (ROA) mengalami peningkatan sebesar satu persen maka akan mengakibatkan kenaikan pada variabel tergantung *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 81,1

persen dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan dan sebaliknya.

Hasil Analisis Uji F

Analisis Uji F berfungsi untuk mengetahui signifikansi pengaruh *cash ratio*, *debt equity ratio* dan *return on asset* secara simultan terhadap *dividend payout ratio*. Berikut tabel hasil uji F :

Tabel 3
Hasil Perhitungan Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1,333	3	,444	6.805	.000 ^b
Residual	6,988	107	,065		
Total	8,321	110			

Sumber : Data laporan keuangan, diolah

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa $F_{hitung} = 6,805 > F_{tabel} = 2,68$ dan signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya, variabel bebas *Cash Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel tergantung *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Nilai koefisien determinasi atau R^2 digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat, sehingga diperoleh nilai $R^2 = 0,160$ yang berarti 16 persen variasi variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dijelaskan oleh variasi pada variabel *Cash Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (ROA), sedangkan sisanya sebesar 84 persen dipengaruhi oleh variabel lain diluar model yang diteliti.

Hasil Analisis Uji t *Cash Ratio*

Berdasarkan dari hasil t_{hitung} untuk variabel *Cash Ratio* (CR) diperoleh sebesar -0,606 dan t_{tabel} (0.025 : 107) sebesar -1,960 sehingga dapat dilihat bahwa $t_{hitung} -0,606 > t_{tabel} -1,960$ dan variabel *Cash Ratio* (CR) memiliki signifikansi $0,546 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Cash Ratio* (CR) secara parsial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Debt Equity Ratio

Berdasarkan dari hasil t_{hitung} untuk variabel *Debt Equity Ratio* (DER) diperoleh sebesar -1,276 dan t_{tabel} (0.025 : 107) sebesar -1,960 sehingga dapat dilihat bahwa $t_{hitung} -1,276 > t_{tabel} -1,960$ dan variabel *Debt Equity Ratio* (DER) memiliki signifikansi 0,205 yang lebih besar dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel *Debt Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Return On Asset

Berdasarkan dari hasil t_{hitung} untuk variabel *Return On Asset* (ROA) diperoleh sebesar 4,048 dan t_{tabel} (0.05 : 107) sebesar 1,645 sehingga dapat dilihat bahwa $t_{hitung} 4,078 \leq t_{tabel} 1,645$ dan variabel *Return On Asset* (ROA) memiliki signifikansi 0,000 yang kurang dari 0,05 yang menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) secara parsial mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, uji F dan uji t, maka dapat dilakukan pembahasan yang dapat dijelaskan sebagai berikut :

Pengaruh variabel *Cash Ratio*, *Debt Equity Ratio* dan *Return On Asset* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan Uji F yang telah dilakukan, maka diperoleh variabel *Cash Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (ROA) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dilihat dari besarnya nilai koefisien determinasi atau R square sebesar 0,160 maka besarnya nilai tersebut menggambarkan bahwa pengaruh variabel *Cash Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) secara bersama-sama terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah sebesar 16 persen.

Hal ini berarti bahwa *Dividend Payout Ratio* lebih bisa dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel *Cash Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA). Variabel lain yang diperkirakan dapat mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* adalah *Current Ratio*, *Debt to Total Asset*, *Return On Equity*.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Atok Risaptoko (2007) yang mengemukakan bahwa *Cash Ratio*, *Debt to Total Asset Ratio*, *Asset Growth*, *Firm Size* dan *Return On Asset* secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR dan juga mendukung hasil penelitian dari Danang P. Muhammad dan Aris Sunindyo (2010) yang mengemukakan bahwa CR, DER dan ROA secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR.

Pengaruh variabel *Cash Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan Uji t menunjukkan *Cash Ratio* (CR) memiliki koefisien regresi negatif dan tidak signifikan. Hasil ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa hubungan antara *Cash Ratio* (CR) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah negatif yang jika *Cash Ratio* (CR) mengalami kenaikan maka dividend akan turun. Hal ini disebabkan oleh meskipun *Cash Ratio* (CR) mengalami kenaikan ternyata tidak mengakibatkan kenaikan pada peningkatan jumlah dividen yang akan dibagikan. Itu disebabkan karena apabila semakin banyak kas menumpuk, maka perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk berinvestasi, sehingga akan berdampak nantinya pada laba yang akan dihasilkan perusahaan, sehingga menurunkan dividen. Ketidaksignifikan variabel *Cash Ratio* (CR) karena variabel *Cash Ratio* hanya memiliki pengaruh kecil terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Perusahaan manufaktur yang menjadi sampel bergerak pada jenis yang berbeda – beda atau tidak seragam. Hal tersebut menyebabkan kebutuhan kas perusahaan juga akan berbeda tergantung dengan kebutuhan perusahaan, sehingga ketersediaan kas yang tinggi bukan berarti itu pembagian dividen. Dari hal tersebut maka menyebabkan *cash ratio* dalam penelitian ini tidak signifikan mempengaruhi *dividend payout ratio*.

Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Atok Risaptoko (2007) yang mengemukakan bahwa terdapat pengaruh signifikan *Cash Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dengan demikian, *Cash Ratio* (CR) bukan menjadi faktor penting dalam penetapan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Pengaruh variabel *Debt Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan Uji t menunjukkan *Debt Equity Ratio* (DER) memiliki koefisien regresi negatif dan tidak signifikan. Hal ini sesuai dengan teori yang apabila DER naik, maka DPR akan turun. Ini disebabkan karena dengan penggunaan hutang yang semakin besar, maka akan meningkatkan resiko perusahaan, yang salah satunya adalah biaya bunga yang timbul dari hutang tersebut. Sehingga nantinya hal tersebut akan mengurangi laba yang dihasilkan oleh perusahaan dan akan berdampak pada berkurangnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan. Ketidaksignifikan variabel *Debt Equity Ratio* (DER) karena variabel DER hanya memiliki pengaruh kecil terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Kebutuhan hutang yang dibutuhkan dalam perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini jelas berbeda, karena perusahaan manufaktur yang menjadi sampel juga beragam, sehingga walaupun perusahaan memiliki rasio hutang yang tinggi, tidak akan selalu menurunkan pembagian dividen. Hal tersebut menyebabkan *debt equity ratio* dalam penelitian ini tidak signifikan mempengaruhi *dividend payout ratio*.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Yulia Efni dan Sri Restuti (2009) yang mengemukakan tidak ada pengaruh signifikan variabel *Debt Equity Ratio* (DER) dan juga mendukung penelitian dari Sisca Christanty Dewi (2008) yang mengemukakan bahwa semakin tinggi kebijakan hutang maka akan semakin

rendah kebijakan dividen. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Danang P. Muhammad dan Aris Sunindyo (2010) yang mengemukakan bahwa terdapat pengaruh signifikan *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dengan demikian, *Debt Equity Ratio* (DER) bukan menjadi faktor penting dalam penetapan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Pengaruh variabel *Return On Asset* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan Uji t menunjukkan *Return On Asset* (ROA) memiliki koefisien regresi positif dan signifikan. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan apabila *Return On Asset* (ROA) naik maka *Dividend Payout Ratio* (DPR) juga mengalami kenaikan. Apabila *Return On Asset* (ROA) mengalami penurunan yang berarti penurunan profit. Turunnya profit, menyebabkan kemampuan perusahaan membayar dividen turun yang mengakibatkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) juga ikut mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Atok Risaptoko (2007) yang mengemukakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan *return on asset* terhadap *dividend payout ratio* dan juga tidak sesuai dengan hasil penelitian dari Danang P. Muhammad dan Aris Sunindyo (2010) yang mengemukakan tidak ada pengaruh signifikan *return on asset* terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan Sisca Christanty Dewi (2008) yang mengemukakan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin rendah kebijakan dividen dengan kata lain *return on asset* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, *Return On Asset* (ROA) menjadi faktor penting dalam penetapan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian, secara simultan *cash ratio*, *debt equity ratio* dan *return on asset* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Koefisien determinasi dari penelitian ini sebesar 16 persen yang dipengaruhi *cash ratio*, *debt equity ratio* dan *return on asset*.

Berdasarkan hasil pengujian, secara parsial variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio* adalah *return on asset*, sedangkan variabel *cash ratio* dan *debt equity ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan, yaitu (1) Jumlah sampel yang diperoleh dalam penelitian ini sangatlah sedikit, yaitu hanya 37 perusahaan manufaktur yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia yang masuk dengan kriteria penelitian perusahaan yang membagikan dividen 3 tahun berturut-turut. (2) Variasi variabel bebas yang digunakan yaitu *Cash Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (ROA) hanya memiliki kemampuan menjelaskan variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 16 persen.

Berdasarkan hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran bagi manajemen perusahaan adalah manajemen hendaknya memperhatikan faktor – faktor penting dalam menentukan kebijakan dividen. Bagi peneliti selanjutnya, (1) diharapkan merubah kriteria penelitian dan peneliti selanjutnya tidak hanya terpaku pada perusahaan manufaktur saja, semisal perusahaan perbankan atau perusahaan otomotif. (2) Peneliti yang akan datang disarankan untuk menambah variabel – variabel dari rasio keuangan yang mampu lebih banyak menjelaskan kebijakan dividen seperti *Current Ratio*, *Debt to Total Asset*, *Return On Equity*, dan sebagainya.

DAFTAR RUJUKAN

- Agus Sartono. 2000. *Manajemen Keuangan*. Edisi 3. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Ang Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia
- Arthur J. Keown, John D. Martin, J. William Pretty, David F. Scott. 2010. *Manajemen Keuangan, Prinsip dan Penerapan*. Penerbit PT. Indeks . Buku 2 Edisi 10
- Atmaja. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: Andi
- Atok Risaptoko. 2007. *Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt to Total Asset Ratio, Asset Growth, Firm Size dan Return On Aseet Terhadap Dividend Payout Ratio*. Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro. Tidak Dipublikasikan.
- Danang P. Muhammad dan Aris Sunindyo. 2010. Pengaruh CR, DER, ROA terhadap DPR pada Perusahaan Perbankan yang terdapat di BEI. *Jurnal Ekonomi*
- Brigham & Houston. 2006. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Penerbit Salemba Empat. Buku 2 Edisi 10
- Darmadji, T dan Hendry M Fakhrudin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat.
- Imam Ghozali. 2005. *Aplikasi Anlisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Undip. Edisi 3.
- Martono dan Harjito, Agus. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia
- Parington, Grialiam. H. 1989. Variables Influcing Dividend Policy in Australia: Survey Results. *Journal of Business Finance and Accounting*. Vol. 62. No. 2. Spring 165-182.
- Sisca Christanty Dewi. 2008. Pengaruh Kepemilikan Managerial dan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal*

- Bisnis dan Akuntansi*. Vol : 10, No : 1, pp : 47 – 58.
- Sri Sudarsi. 2002. Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Industri Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Maret
- Tarjo dan Jogiyanto. Hartono. 2003. Analisa Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi IV*, Surabaya, 16 – 17 Oktober, hlm 278 – 295
- Yulia Efni dan Sri Restuti. 2009. Pengaruh CR, DER, RE dan ROE terhadap DPS pada Perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI. *Jurnal Ekonomi* . Vol : 17, No : 2, hlm 64 – 86
- Website Bursa Efek Indonesia