

**PENGARUH CASH POSITION, RETURN ON ASSET, RETURN ON EQUITY, DEBT TO EQUITY RATIO, CURRENT RATIO, ASSET GROWTH TERHADAP DIVIDENT PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI**

**Nurul Hayati  
Norbaiti**

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIE Indonesia) Banjarmasin  
Jalan H. Hasan Basry No.9-11 Banjarmasin 70123 Telp. 0511-3304652 Faks.0511-3305238

---

**Artikel info**

Keywords: cash position, return on asset, return on equity, debt to equity ratio, current ratio, asset growth, dividend payout ratio

**Abstract**

The purpose of this research is to empirically examine the effect of cash position, return on assets, return on equity, debt to equity ratio, current ratio, asset growth to dividend payout ratio in the manufacturing sector of the consumer goods industry in Indonesia Stock Exchange. This research is explanatory research, which explains the causal relationship between the dependent and independent variables through hypothesis testing. Data used in this research is secondary data. While the source of the data obtained through the documentation of electronic media (internet). The population in this study is a company manufacturing consumer goods industry sector in the Indonesia Stock Exchange. Purposive sampling techniques and data analysis was performed using linear regression model. Based on the results of the analysis showed that the return on asset, return on equity, and debt to equity ratio significantly influence to dividend payout ratio in the manufacturing sector of the consumer goods industry in Indonesia Stock Exchange. While the cash position, current ratio, and growth assets does not affect to the dividend payout ratio in the manufacturing sector of the consumer goods industry in Indonesia Stock Exchange.

---

## PENDAHULUAN

Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai yang akan didistribusikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen berpengaruh untuk pertumbuhan suatu perusahaan. Apabila suatu perusahaan menginginkan menahan sebagian besar pendapatannya dalam bentuk laba ditahan didalam perusahaan, hal ini menyebabkan pembayaran dividen akan semakin kecil, dengan demikian dapat dikatakan bahwa makin tinggi *dividend payout ratio* yang ditetapkan perusahaan maka makin kecil pula dana yang akan ditanamkan kembali dalam perusahaan yang ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan (Riyanto, 2011: 266).

Besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Pertimbangan mengenai dividen *payout ratio* diduga berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Apabila kinerja keuangan perusahaan baik, maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *divident payout ratio* sesuai dengan ekspektasi dari para pemegang saham.

Bagi para pemegang saham yang tidak menyukai risiko akan lebih memilih menerima dividen daripada *capital gain*. Dividen yang ada saat ini mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima dimasa yang akan datang. Hal ini sesuai yang diungkapkan oleh Gordon dan Linter (1962) dalam Suharli dan Oktorina (2005) yaitu "*The Bird In the Hand Theory*". Hal tersebut dapat dianalogikan dengan satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung yang masih di awang-awang. Dengan demikian pemegang saham yang ta-

kut risiko akan lebih baik menyukai menerima dividen daripada *capital gain*. Untuk memperoleh pendapatan dividen yang diinginkan, maka seorang investor perlu mempelajari faktor-faktor yang mempengaruhi pembagian dividen atau kebijakan dividen yang ditempuh oleh perusahaan. Salah satu faktor yang yang bisa untuk diamati oleh investor adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan melalui rasio-rasio keuangan. Analisis rasio keuangan ini juga biasa disebut analisis fundamental.

Posisi kas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham (Lisa dan Clara, 2009 dalam Septiana dan Mukodim, 2013). Dalam menentukan apakah perusahaan mampu membayarkan dividen atau tidak, tergantung juga pada posisi likuiditas. *Current Ratio* merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek karena ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang.

Profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Bagi investor pro-

fitabilitas merupakan faktor yang sangat penting. Karena melalui profitabilitas, investor dapat menilai kinerja dan kemampuan serta efektivitas suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Semakin tinggi laba maka semakin tinggi aliran kas dalam perusahaan sehingga perusahaan dapat membayar dividen lebih tinggi. Investor menginginkan pembagian dividen yang tinggi, atau paling tidak relatif stabil. *Return on Asset (ROA)* menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aset untuk menghasilkan laba perusahaan (Lisa dan Clara, 2009 dalam Septiana dan Mukodim, 2013).

Penelitian mengenai kebijakan dividen telah dilakukan oleh beberapa peneliti, seperti penelitian Pribadi dan Sampurno (2012), dengan hasil penelitian bahwa ROA dan *ownership* adalah variabel yang paling berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR), disamping pengaruh signifikan dari *firm size* dan *cash position*. Penelitian lainnya yaitu Septiana dan Mukodim (2013) dengan hasil bahwa *free cash flow* dan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan *return on investment*, *earning per share*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian Novalia dkk (2013) menunjukkan bahwa *Cash Position* (CP) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), dan *current ratio* (CR) berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

Penelitian ini dilakukan kembali karena tidak konsistennya hasil penelitian terdahulu. Penelitian ini penting dilakukan karena perlunya analisis kebijakan dividen untuk kepentingan para investor atau calon investor potensial dalam menanamkan investasinya. Melihat besarnya pembagian dividen

yang dilakukan perusahaan akan membawa dampak terhadap investasi yang masuk pada sektor sektor industri barang konsumsi. Semakin besar rasio pembagian dividen akan membawa daya tarik atau sinyal positif bagi investor untuk menanamkan dananya di sektor ini dan sebaliknya. Penggunaan perusahaan sektor industri barang konsumsi sebagai objek dalam penelitian ini karena kelompok perusahaan ini adalah kelompok emiten yang cukup besar pada Bursa Efek Indonesia dibandingkan dengan perusahaan lain, serta memiliki sensitifitas yang tinggi terhadap perubahan perekonomian yang terjadi di Indonesia.

Berdasarkan uraian di atas maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah bagaimanakah pengaruh *Cash Position*, *Return on Asset*, *Return on Equity Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Asset Growth* terhadap *Divident Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

#### Hipotesis

- H<sub>1</sub> : *Cash position* berpengaruh terhadap *divident payout ratio* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>2</sub> : *Return on asset* berpengaruh terhadap *divident payout ratio* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia Indonesia.
- H<sub>3</sub> : *Return on equity* berpengaruh terhadap *divident payout ratio* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>4</sub> : *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *divident payout ratio* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>5</sub> : *Current ratio* berpengaruh terhadap *divident payout ratio* pada perusahaan

sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

H<sub>6</sub> : *Asset growth* berpengaruh terhadap *divident payout ratio* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

## METODE PENELITIAN

### Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif, dengan menggunakan variabel independen yaitu *cash position*, *return on asset*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, *asset growth* dan variabel dependen yaitu *divident payout ratio*. Sedangkan jenis penelitian yang digunakan adalah *explanatory research*, yaitu penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel dengan melalui pengujian hipotesis.

### Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014 yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD). Data yang diperlukan untuk penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan yang dikeluarkan per 31 Desember 2012 sampai dengan 31 Desember 2014 yang bersumber dari internet dengan situs <http://www.idx.co.id>.

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan pertimbangan: (1) Perusahaan manufaktur sektor industri barang

konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2014; dan, (2) Perusahaan selalu membagikan dividen secara berturut-turut selama periode pengamatan yaitu periode 2012-2014.

### Definisi Operasional Variabel

Variabel dalam penelitian ini terbagi dalam dua kategori yaitu variabel independen dan variabel dependen.

Variabel Independen terdiri dari:

- Cash Position (CP)*. Posisi kas merupakan rasio kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) (Helfert, 2005:7).
- Return on Asset (ROA)*. *Return on asset* adalah besarnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari investasi yang ditanamkan (Riyanto, 2011: 335).
- Return on Equity (ROE)*. *Return on asset* adalah besarnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal sendiri atau modal saham (2010:305).
- Debt to Equity Ratio (DER)*. *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap *total shareholder equity* yang dimiliki perusahaan (Ang 2007:18).
- Current Ratio (CR)*. *Current Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aktiva lancar (Riyanto, 2011).
- Assets Growth (AG)*. *Assets Growth* perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan asetnya. Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan.

Variabel dependen dalam penelitian ini diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara dividen tunai dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham. DPR menunjukkan besarnya laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Brealey et.al., 2007: 82).

**Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini melalui media elektronik (internet), yaitu pengumpulan data dengan cara mengunduh laporan keuangan melalui situs <http://www.idx.co.id>.

**Teknik Analisa Data**

Teknik analisis data yang digunakan didalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier. Model analisis regresi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1.X_1 + b_2.X_2 + b_3.X_3 + b_4.X_4 + b_5.X_5 + b_6.X_6 + e$$

Di mana :

Y = *Dividend payout ratio*

X<sub>1</sub> = *Cash Position*

X<sub>2</sub> = *Return on investment*

X<sub>3</sub> = *Return on equity*

X<sub>4</sub> = *Debt to equity ratio*

X<sub>5</sub> = *Current ratio*

X<sub>6</sub> = *Assets growth*

a = Konstanta

b<sub>n</sub> = Koefisien regresi

e = Faktor gangguan

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan alat uji t. Uji ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel-variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) secara parsial. Tingkat kesalahan dalam penelitian ini sebesar 5% dengan derajat kebebasan (df) = (n - k - 1), dimana k adalah jumlah variabel dan n adalah jumlah data. Untuk menentukan H<sub>0</sub> diterima atau ditolak adalah: Jika t<sub>hitung</sub> < t<sub>tabel</sub> berarti H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak. Jika t<sub>hitung</sub> > t<sub>tabel</sub> berarti H<sub>a</sub> diterima dan H<sub>0</sub> ditolak.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Statistik deskriptif terutama mencakup mean, standar deviasi, nilai ekstrim yaitu minimum dan maksimum dapat dilihat pada Tabel 1.

Pada Tabel 1 tampak bahwa Rata-rata *Cast Position* (CP) adalah sebesar 1,26 yang menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja keuangan yang cukup baik.

Hal ini karena dengan kas yang dimiliki, perusahaan mampu menghasilkan laba dan mampu membagikan dividen bagi pemegang saham setiap tahunnya.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Deviasi Standar
CP	0,01	5,51	1,26	1,28
ROA	0,18	71,51	18,02	16,46
ROE	0,24	125,81	30,71	32,90
DER	0,15	3,03	0,88	0,65
CR	51,39	772,65	235,92	142,66
AG	-37,54	90,78	17,63	19,76

Sumber: data diolah kembali, 2015

Berarti dengan posisi kas yang dimiliki, perusahaan sudah mampu meningkatkan perolehan laba yang selanjutnya diimplementasikan dalam bentuk dividen. Rata-rata *Return on Assets* (ROA) adalah sebesar 18,02% menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja keuangan yang kurang baik karena nilai tersebut masih di bawah nilai standar industri atau nilai yang disyaratkan sebesar lebih dari 40% (Kasmir, 2011: 208). Sementara nilai minimum *Return on Assetst* (ROA) sebesar 0,18% dan nilai maksimum sebesar 71,51%. Berarti *Return on Assets* (ROA) cukup memiliki tingkat standar bagi perusahaan dalam meningkatkan tingkat pengembalian investasi berupa dividen. Rata-rata *Return on Equity* (ROE) adalah sebesar 30,71% menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja keuangan yang cukup baik karena nilai tersebut di atas nilai standar industri atau nilai yang disyaratkan sebesar lebih dari 30% (Kasmir, 2011: 208). Sementara nilai minimum *Return on Equity* (ROE) sebesar 0,24% dan nilai maksimum sebesar 125,81%. Berarti *Return on Equity* (ROE) cukup memiliki tingkat standar bagi perusahaan dalam meningkatkan tingkat pengembalian investasi berupa dividen. Rata-rata *Debt Equity Ratio* (DER) adalah sebesar 0,88 atau 88% menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja keuangan yang cukup baik karena nilai tersebut di atas nilai standar industri atau nilai yang disyaratkan sebesar kurang dari 90% (Kasmir, 2011: 164). Berarti perusahaan dapat dikatakan cukup baik dalam pengelolaan hutangnya, sehingga perusahaan mampu meningkatkan tingkat pengembalian investasi berupa dividen. Rata-rata *current ratio* (CR) adalah sebesar 235,92% menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja keuangan yang baik karena nilai tersebut di atas nilai standar

industri atau nilai yang disyaratkan sebesar lebih dari 200% (Kasmir, 2011: 148). Sementara nilai minimum *current ratio* (CR) sebesar 51,39% dan nilai maksimum sebesar 772,65%. Berarti *current ratio* (CR) perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sudah cukup mampu menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendek yang segera harus dipenuhi (yang jatuh tempo) oleh perusahaan dengan aset lancar yang dimiliki. Rata-rata *Assets Growth* (AG) adalah sebesar 17,63% yang menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja keuangan yang cukup baik karena dengan pertumbuhan 17,63% setiap tahunnya sudah mampu bagi perusahaan dalam membagikan dividen bagi para investornya. Berarti pertumbuhan aset perusahaan dinilai cukup baik dalam menghasilkan laba yang selanjutnya diimplementasikan dalam bentuk dividen.

#### Hasil Analisis Regresi

Besarnya nilai masing-masing koefisien regresi tersebut dapat dilihat dalam Tabel 2.

Berdasarkan pengujian dengan regresi berganda untuk menguji pengaruh variabel independen (CP, ROA, ROE, DER, CR dan AG) terhadap variabel dependen (*dividend payout ratio*), maka dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 38,131 + 1,7042.X_1 + 0,879.X_2 + 0,416.X_3 - 22,584.X_4 - 0,023.X_5 - 0,113.X_6$$

Berdasarkan hasil analisis regresi, bahwa uji kelayakan model dalam penelitian ini menggunakan uji F. Uji F dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah variabel independen (bebas) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (terikat).

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	38.131	13.359		2.854	0.007					
CP	1.042	2.872	0.045	0.363	0.719	-0.294	0.059	0.037	0.687	1.456
ROA	0.879	0.304	0.490	2.890	0.006	0.644	0.424	0.298	0.371	2.699
ROE	0.416	0.156	0.464	2.669	0.011	0.607	0.397	0.276	0.354	2.827
DER	-22.584	7.170	-0.495	-3.150	0.003	0.013	-0.455	-0.325	0.432	2.314
CR	-0.023	0.031	-0.113	-0.764	0.449	-0.045	-0.123	-0.079	0.486	2.060
AG	-0.113	0.161	-0.076	-0.701	0.488	-0.155	-0.113	-0.072	0.913	1.095

Sumber: data diolah kembali, 2015

Untuk menganalisis besarnya pengaruh variabel independen (*Cash Position*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan *Assets Growth*) secara bersama-sama terhadap *dividend payout ratio*, maka digunakan uji signifikan F-hitung. Apabila probabilitas tingkat kesalahan signifikan F-hitung (0,05), maka  $H_a$  diterima, berarti terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen, dan sebaliknya apabila probabilitas tingkat kesalahan F-hitung > dari (0,05), maka  $H_a$  ditolak, berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Berdasarkan Tabel 3 ikhtisar uji F di atas, nilai F hitung diketahui sebesar 9,288 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000. Karena probabilitas tingkat kesalahan signifikan F-hitung (0,05) maka  $H_a$  diterima, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen (*Cash Position*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*,

dan *Assets Growth*) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*dividend payout ratio*).

Berdasarkan Tabel 4 *Model Summary*, nilai koefisien R Square menunjukkan sebesar 0,531 atau 53,1%. Hal ini menunjukkan bahwa 53,1% *dividend payout ratio* (DPR) dipengaruhi oleh variabel *Cash Position*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan *Assets Growth*, sedangkan sisanya sebesar 46,9% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi.

#### Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian analisis regresi dapat diketahui sebagai berikut:

- Variabel *Cash Position* (X1), mempunyai nilai sig. t 0,719 > = 5% atau variabel *Cash Position* menghasilkan nilai t hitung sebesar 0,363 lebih kecil dari t tabel 2,026, sehingga  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Berarti variabel *Cash Position* (X1) mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio*.

Tabel 3. Ikhtisar Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	22757,737	6	3792,956	9,288	0,000 <sup>a</sup>
Residual	15517,573	38	408,357		
Total	38275,311	44			

Sumber: data diolah kembali, 2015

Tabel 4. Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.771 <sup>a</sup>	0.595	0.531	20.20785	1.972

Sumber: data diolah kembali, 2015

- b. Variabel *Return on Assets* (X2), mempunyai nilai sig. t 0,006 <= 5% atau variabel *Return on Assets* menghasilkan nilai t hitung sebesar 2,890 lebih besar dari t tabel 2,026, sehingga  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Berarti variabel *Return on Equity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio*.
- c. Variabel *Return on Equity* (X3), mempunyai nilai sig. t 0,011 <= 5% atau variabel *Return on Equity* menghasilkan nilai t hitung sebesar 2,669 lebih besar dari t tabel 2,026, sehingga  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Berarti variabel *Return on Equity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio*.
- d. Variabel *Debt to Equity Ratio* (X4), mempunyai nilai sig. t 0,003 <= 5% atau variabel *Debt to Equity Ratio* menghasilkan nilai t hitung sebesar 3,150 lebih besar dari t tabel 2,026, sehingga  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Berarti variabel *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio* dan pengaruhnya dominan.
- e. Variabel *Current Ratio* (X5), mempunyai nilai sig. t 0,449 >= 5% atau variabel *Current Ratio* menghasilkan nilai t hitung sebesar 0,764 lebih kecil dari t tabel 2,026, sehingga  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Berarti variabel *Current Ratio* mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio*.
- f. Variabel *Assets Growth* (X6), mempunyai nilai sig. t 0,488 >= 5% atau variabel *Current Ratio* menghasilkan nilai t hitung sebesar 0,701 lebih kecil dari t tabel

2,026, sehingga  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Berarti variabel *Current Ratio* mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio*.

#### Pembahasan

- a. Pengaruh *Cash Position* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil untuk pengujian hipotesis yang pertama ( $H_1$ ) adalah  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Dengan demikian, *Cash Position* (CP) berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Novalia, Zulbahridar dan Ilham (2013). Namun demikian, tidak sejalan dengan penelitian Pribadi dan Sampurno (2012) yang menyatakan bahwa *Cash Position* (CP) terbukti berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Secara singkat, yang dimaksud dengan kas adalah kas yang bersifat jangka pendek, dan surat berharga yang sangat lancar yang memenuhi syarat: setiap saat dapat ditukar menjadi kas; tanggal jatuh temponya sangat dekat, kecil risiko perubahan nilai perubahan terhadap bunga (Harahap, 2008). Tidak berpengaruhnya *Cash Position* (CP) disebabkan bahwa walaupun perusahaan mempunyai *Cash Position* yang tinggi pada suatu periode, akan tetapi dapat saja terjadi perusahaan tersebut tidak memutuskan untuk membagikan dividen karena pertimbangan perlunya penggunaan kas tersebut untuk kepentingan operasional perusahaan di periode beri-



kutnya, seperti adanya rencana ekspansi (perluasan usaha). Hal ini menyebabkan *Cash Position* tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*.

b. Pengaruh *Return on Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil untuk pengujian hipotesis yang kedua ( $H_2$ ) adalah  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak. Dengan demikian, *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hardiatmo dan Daljono (2013) dan Pribadi dan Sampurna (2012). Namun bertentangan dengan hasil penelitian Binastuti dan Wibowo (2012) yang menyatakan profitabilitas yang diukur dengan ROE ternyata tidak berpengaruh terhadap DPR. *Return on asset* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba. Perusahaan yang dapat membukukan profit tinggi maka perusahaan tersebut dinilai berhasil dalam menjalankan usaha. Perusahaan yang dapat menciptakan profit atau laba besar berarti perusahaan dapat menciptakan pendanaan internal bagi perusahaan sendiri. Setelah ada dana tersebut, maka perusahaan akan menggunakan untuk ditahan menjadi laba ditahan dan dibagikan kepada para pemilik sebagai dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, sehingga meningkatnya ROA juga akan meningkatkan pendapatan dividen. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dalam kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hal ini menye-

babkan *Return on Assets* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*.

c. Pengaruh *Return on Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil untuk pengujian hipotesis yang ketiga ( $H_3$ ) adalah  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak. Dengan demikian, *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Novalia, Zulfahridar dan Ilham (2013). Namun bertentangan dengan penelitian Binastuti dan Wibowo (2012) yang menyatakan profitabilitas yang diukur dengan ROE ternyata tidak berpengaruh terhadap DPR. *Return on equity* merupakan rasio profitabilitas atau rasio keuntungan yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, aktiva maupun laba dan modal sendiri. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar ROE menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, sehingga meningkatnya ROE juga akan meningkatkan pendapatan dividen. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dalam kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hal ini menyebabkan *Return on Equity* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*.

d. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil untuk pengujian hipotesis yang keempat ( $H_4$ ) adalah  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak. Dengan demikian, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Bentuk pengaruhnya adalah negatif yang berarti semakin besar DER akan berdampak pada semakin rendahnya DPR, demi-

kian pula sebaliknya, semakin kecil DER akan berdampak pada semakin tingginya DPR. Semakin rendahnya rasio ini, maka kemungkinan untuk perusahaan membayar dividen kepada pemegang sahamnya semakin tinggi. Pengaruh negatif dari *debt to equity* terhadap DPR bisa saja terjadi apabila perusahaan berusaha memberi sinyal bagi investor dengan membayar hutang, yang kemudian dapat menurunkan laba perusahaan. Dari menurunnya laba perusahaan kemudian menurunkan kemungkinan dibagikannya dividen bagi para pemegang saham. Temuan ini sesuai dengan teori *signaling hypothesis* yang menyatakan kenaikan dividen di atas kenaikan normal akan menjadi sinyal bagi investor yang menunjukkan adanya prospek yang baik di masa datang.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Novalia, Zulfahridar dan Ilham (2013), namun tidak sejalan dengan penelitian Hardiatmo dan Daljono (2013) yang menyatakan tidak berpengaruhnya DER terhadap DPR. Hasil ini sejalan dengan pendapat Septiana dan Mukodim yang menyatakan bahwa peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk *dividen* yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian *dividen*.

e. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil untuk pengujian hipotesis yang kelima ( $H_5$ ) adalah  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima. Dengan demikian, *Current Ratio* (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Bentuk pengaruhnya adalah negatif yang

berarti semakin besar CR akan berdampak pada semakin rendahnya DPR, demikian pula sebaliknya, semakin kecil CR akan berdampak pada semakin tingginya DPR. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hardiatmo dan Daljono (2013) dan Septiana dan Mukodim (2013), namun tidak sejalan dengan penelitian Novalia, Zulfahridar dan Ilham (2013) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh terhadap DPR.

Hasil ini menyatakan bahwa *Current Ratio* merupakan salah satu rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur likuiditas atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa menghadapi kesulitan. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk didalamnya kewajiban membayar dividen kas yang terutang). Tidak berpengaruhnya *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* disebabkan bahwa besarnya nilai *Current Ratio* tidak digunakan perusahaan untuk mencari laba melainkan digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga perusahaan tidak mempunyai kemampuan dalam membagikan dividen. Dengan demikian, perubahan pada *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap perubahan DPR.

f. Pengaruh *Assets Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil untuk pengujian hipotesis yang keenam ( $H_6$ ) adalah  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima. Dengan demikian, *Assets Growth* (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Bentuk pengaruhnya adalah negatif yang berarti semakin besar *Assets Growth* akan berdampak pada semakin

rendahnya *Dividend Payout Ratio* (DPR), demikian pula sebaliknya, semakin kecil *Assets Growth* akan berdampak pada semakin tingginya *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Raissa (2012) yang menunjukkan bahwa *asset growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Hasil ini menjelaskan bahwa semakin tinggi pertumbuhan aset perusahaan, maka tidak mengakibatkan besarnya dividen yang dibayarkan pada pemegang saham. Tidak berpengaruhnya *asset growth* dikarenakan bahwa besarnya *asset growth* sebuah perusahaan akan berpengaruh pada jumlah dana yang dibutuhkan untuk investasi dan lain-lain. Manajemen perusahaan pasti akan mencoba untuk memaksimalkan pertumbuhan perusahaan pada tiap periode. Pertumbuhan sebuah perusahaan akan berhubungan langsung dengan kebutuhan pendanaan. Jika perusahaan lebih memfokuskan pada pertumbuhan perusahaan, maka kebutuhan dana pun akan semakin tinggi yang memaksa manajemen menahan keuntungan dan berdampak pada rendahnya dividen.

## PENUTUP

### Simpulan

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa *return on equity*, *return on equity*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *divident payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia, sedangkan *cash position*, *current ratio*, dan *assets growth* tidak berpengaruh terhadap *divident payout ratio* pada perusahaan ma-

nufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

### Saran

Walaupun keenam variabel yang tercantum dalam laporan keuangan dapat dikatakan signifikan secara statistik sebagai variabel ciri/penentu tingkat pengembalian investasi dalam bentuk dividen, paling tidak para investor diharapkan mampu mencari informasi-informasi lain seperti informasi-informasi dalam *prospectus* kondisi perekonomian baik secara mikro maupun makro di mana akan berpengaruh terhadap ekspektasi manajer dalam kebijakan pembagian dividen.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert, 2007. *Pasar Modal Indonesia*. Mediesoft Indonesia, Jakarta.
- Arifin, J., 2007. *Cara Cerdas Menilai Kinerja Perusahaan Berbasis Komputer*. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Atmaja, Lukas Setia, 2009. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Andi, Yogyakarta.
- Baridwan, Zaki, 2012. *Intermediate Accounting*. Edisi VII, Cetakan II, BPFE-UGM, Yogyakarta.
- Binastuti, Sugiharti dan Taqdir Edy Wibowo, 2013. *Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. faqdire.files.wordpress.com//04/journal.pdf. di akses tanggal 20 Oktober 2013.
- Fahmi, Irham, 2011. *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, Imam, 2012. *Aplikasi Multivarite dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

- Halim, Abdul, 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Ghalia Indonesia. Bogor.
- Hanafi, Mamduh, M., 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2004/2005, Badan Penerbit Fakultas Ekonomi-UGM, Yogyakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2010. *Teori Akuntansi*. Edisi revisi. Rajawali Pers, Jakarta.
- Hardiatmo, Budi dan Daljono. 2013. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008–2010)*. Diponegoro Journal of Accounting Volume 2, Nomor 1, Tahun 2013, Halaman 1-1. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>.
- Helfert, Erich A., 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Terjemahan Herman Wibowo, Edisi Keduabelas, Erlangga, Jakarta.
- Kadir, Abdul. 2010. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Credit Agencies Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen dan Akuntansi, April 2010. Volume 11 Nomor 1.
- Kasmir, 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers, Jakarta.
- Munawir, S., 2009. *Analisa Informasi Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.
- Munawir. S., 2011. *Analisa Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.
- Novalia, Riska, Zulfahridar, dan Elfi Ilham, 2013. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Deviden Payout Ratio pada Perusahaan Otomotif dan Jasa Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2007-2011*. Jurnal Manajemen dan Akuntansi.
- Pribadi, Anggit Satria dan R. Djoko Sampurno, 2012. *Analisis Pengaruh Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, dan Return on Asset terhadap Dividend Payout Ratio*. Diponegoro Journal of Management Volume 1, Nomor 1, Tahun 2012, Halaman 212-211 <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/djom>.
- Raissa, Febryanno, 2012. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden pada Perusahaan yang Tercatat di PT Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Keuangan dan Perbankan Volume. 13 nomor 2.
- Riyanto, Bambang, 2011. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi-UGM, Yogyakarta.
- Septiana, Elin dan Didin Mukodim, 2013. *Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Keuangan dan Perbankan Volume. 13 nomor 2. Repository.gunadarma.ac.id/ diakses tanggal 20 Oktober 2013.
- Suharli, Michell dan Oktorina Megawati, 2005. *Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi pada Equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Hutang pada Perusahaan Publik di Jakarta*". Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo, 15 -16 September 2005.