

**Pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset*,  
*Current Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*  
Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi**

**Melinda Ibrahim**

Program Studi Akuntansi, Universitas Ichsan Gorontalo

e-mail: [melindaibrahim99@gmail.com](mailto:melindaibrahim99@gmail.com)

**Abstract**

*The profit acquisition of go-public pharmaceutical subsector companies in Indonesia Stock Exchange has been fluctuating since 2014 through 2017. Even, there have been two companies indicating a negative trend, namely Indofarma, Inc. and Merck Sharp Dohme Pharma, Inc. This circumstance has certainly affected on the earning per share in the companies. The study aimed to find out and analyze the significance of the effect of the Debt to Equity Ratio, Return On Asset, and Current Ratio on the Dividend Payout Ratio at Go-Public Pharmaceutical Subsector Companies in Indonesia Stock Exchange, partially and simultaneously. This study used a qualitative method through ratio analysis. The techniques of analysis applied were by using the classical assumption test and multiple regressions. The sample covered 8 go-public pharmaceutical subsector companies in Indonesia Stock Exchange during 2014 through 2017. The results indicated that the Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), and Current Ratio (CR) simultaneously had a positive and significant effect on the Dividend Payout Ratio (DPR), and only Return On Asset (ROA) partially had a significant effect on the Dividend Payout Ratio (DPR).*

**Keywords :** *Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Current Ratio dan Dividend Payout Ratio*

**Abstrak**

Perolehan laba perusahaan sub sector farmasi yang go public di bursa efek Indonesia masih mengalami fluktuasi dari tahun 2014-2017, bahkan ada dua perusahaan yang memiliki trend negatif (-) yaitu PT. Indofarma Tbk dan PT. Merck Sharp Dohme Pharma, Tbk. Kondisi ini tentu berdampak pada laba per lembar saham (*earning per share*) perusahaan tersebut. Tujuan dari penelitian ini yaitu Untuk mengetahui dan menganalisis besarnya pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset* dan *Current Ratio* secara simultan dan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sub sektor farmasi Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan analisis rasio. Teknik analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan regresi berganda dengan jumlah sampel sebanyak 8 perusahaan sub sektor farmasi Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2017. Adapun hasilnya adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) dan *Current Ratio* (CR) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan secara parsial hanya *Return On Asset* (ROA) yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

**Kata Kunci :** *Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Current Ratio dan Dividend Payout Ratio*

## I. PENDAHULUAN

Dewasa ini, investasi merupakan salah satu aktifitas yang sangat dalam dunia bisnis, terutama di negara yang sedang berkembang. Investasi dapat menjadi aktifitas yang menguntungkan bagi siapa saja dengan harapan dapat memberikan manfaat berupa peningkatan keuntungan terutama dari modal yang telah dikeluarkan di masa yang akan datang (*dividen*). Sebagaimana ungkapan Martono dan Haritjo (2010) bahwa tujuan utama investor menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan *dividen* (*dividen yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Namun investor lebih menyukai *dividen* dari pada *capital gain*, karena *dividen* merupakan penerimaan yang lebih pasti dibandingkan dengan *capital gain*. Dalam kebijakan *dividen* ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham (*dividen*) dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan. Semakin besar laba yang ditahan, semakin kecil laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (Brigham, 2006: 69).

Dibalik keuntungan yang diharapkan, investasi juga merupakan suatu aktifitas yang mengandung berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang sulit diprediksi oleh para pelaku investasi atau investor. Namun, bagi sebagian investor memiliki kemampuan potensial dalam memprediksi berapa besar tingkat pengembalian investasi mereka (Rejeki, 2011). Sementara bagi perusahaan, kebijakan *dividen* sangat penting karena menyangkut besar kecilnya keuntungan yang dibagikan perusahaan karena akan melibatkan dua pihak yaitu pemegang saham (investor) dan manajemen yang keduanya mempunyai kepentingan yang berbeda. Setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran *dividen* akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila keuntungan perusahaan dibagikan sebagai *dividen* semua maka keputusan cadangan akan terabaikan, sebaliknya bila laba akan ditahan semua maka kepentingan pemegang saham akan uang kas juga terabaikan.

Perusahaan harus menentukan kebijakan yang tepat untuk menangani masalah yang terkait dengan *dividen*. Masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan *dividen* yang berbeda-beda. Perusahaan perlu membuat kebijakan tentang besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau biasa disebut *Dividend Payout Ratio*, dan besarnya laba yang akan ditahan oleh perusahaan. Semakin besar laba yang dibagikan dalam bentuk *dividen* akan semakin menarik bagi calon investor. *Dividend payout ratio* merupakan rasio pembayaran *dividen* yang melihat bagian *earnings* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai *dividen* kepada investor (Hanafi dan Halim, 2009:86). Dalam melakukan investasi, calon investor menilai kemampuan perusahaan dengan memperhatikan beberapa struktur keuangan baik modal maupun kewajiban. Dalam hal ini digunakan beberapa rasio untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan ekuitas yang dimiliki sehingga menjadi pertimbangan bagi investor dalam menanamkan modalnya dalam perusahaan. *Debt to equity ratio*

merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang (Kasmir,2014:157).

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan direksi dalam keputusan pembayaran dividen. Profitabilitas perusahaan dapat dilihat melalui *Return On Asset* (ROA). Semakin besar *Return On Asset* menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) semakin besar (Kasmir,2014:201). Sedangkan *Current Ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan (Kasmir,2014:134). Penurunan cepat pada rasio lancar terkadang menandakan masalah. Perusahaan yang memperberat utangnya dengan menunda pembayaran tagihannya akan mengalami peningkatan kewajiban lancar dan penurunan rasio lancar (Brealey, 2006: 78).

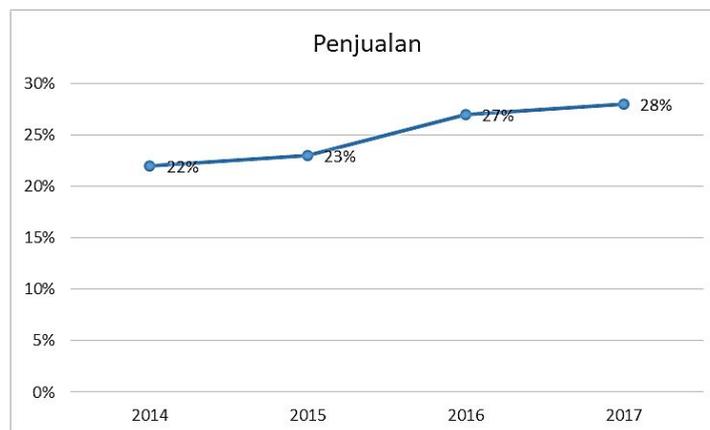
Informasi yang dimiliki investor di pasar modal sangat terbatas, maka perubahan dividenlah yang akan dijadikan sebagai sinyal untuk mengetahui *performance* perusahaan, sehingga perusahaan sering menggunakan pengumuman dividen untuk menaikkan harga saham. Namun, besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor. Data empiris yang dapat dijadikan pertimbangan investor dalam melakukan investasi berupa data penjualan dan laba bersih perusahaan.

Penelitian terkait *Dividend Payout Ratio* (DPR) sudah banyak dilakukan sebelumnya. Namun masih terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian tersebut. Sebagaimana hasil penelitian Hermuningsih (2007) yang menggambarkan bahwa secara parsial *Debt To Equity Ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, justru ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berbeda dengan Rejeki (2011) dan Rahmawati (2008) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio*, maka semakin rendah *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian Gustian dan Bidayati (2009) yang mengukur pengaruh *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur menunjukkan bahwa hanya *Return On Asset* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, tetapi *Debt To Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sementara Yudhanto dan Aisyah (2012) memperoleh hasil bahwa *Net Profit Margin*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* baik secara bersama-sama maupun secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan

dividen. Adapun hasil penelitian Yasa (2016), Rejeki (2011) mengungkapkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil ini diperkuat oleh Witjaksone (2011) yang memberikan bukti bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian ini mengangkat tema *Dividend Payout* dengan menggunakan laporan keuangan teraudit perusahaan sub sektor farmasi. Berdasarkan data historis di Bursa Efek Indonesia, saham emiten farmasi hanya bergerak aktif disaat tertentu saja. Misalnya saat merebaknya kekhawatiran penyebaran virus atau saat nilai tukar rupiah berfluktuasi tajam. Profitabilitas perusahaan farmasi memang mempunyai eksposur yang sangat tinggi terhadap nilai tukar rupiah. Lebih dari 90% bahan baku untuk obat-obatan berasal dari impor, 75% diantaranya berasal dari China, 20% dari India, dan sisanya dari Eropa. Hal tersebut mengakibatkan tingginya harga jual produk farmasi di dalam negeri.

Saham perusahaan farmasi sangat menarik untuk dikoleksi mengingat besarnya omset penjualan produk farmasi di dalam negeri. Saat ini, nilai pasar obat di Indonesia lebih dari US\$ 0,5 miliar atau sekitar Rp 23 triliun. Penguatan nilai rupiah yang diprediksi akan terus terjadi juga akan meningkatkan laba bersih perusahaan farmasi. Namun, investor juga harus jeli dalam memilih saham perusahaan mana saja yang menarik untuk dikoleksi. Berikut ini grafik trend data penjualan dan laba bersih perusahaan sub sektor farmasi yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2017:

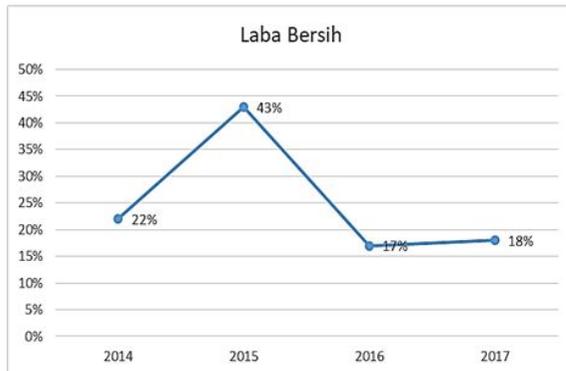


**Grafik 1. : Trend Penjualan Perusahaan Sub Sektor Farmasi**

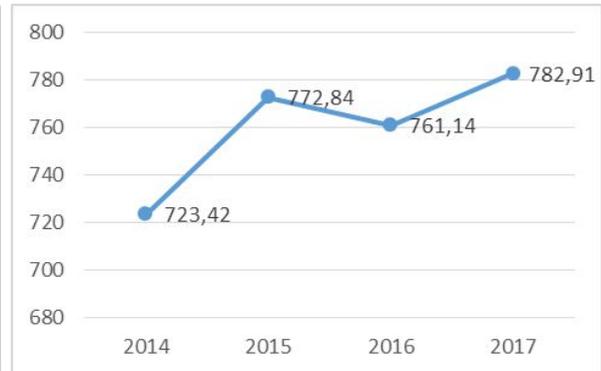
Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) Data Laporan Keuangan (Diolah, 2018)

Berdasarkan grafik diatas dapat diketahui bahwa jumlah penjualan pada perusahaan sub sektor farmasi tahun 2016-2017 terus mengalami peningkatan dimana pada tahun 2014 Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang *go publik* di bursa efek Indonesia memiliki tingkat penjualan mencapai 22% meningkat pada tahun 2015 sebesar 23% sedangkan di tahun 2016 kembali mengalami peningkatan menjadi 27% dan trend peningkatan inipun terus berlanjut

hingga tahun 2017 menjadi 28%. Peningkatan penjualan pada dasarnya dapat meningkatkan pula Laba bersih perusahaan akan tetapi hal itu tidak terjadi pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang go publik di bursa efek Indonesia karena laba perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun 2014 – 2017 sebagaimana pada grafik berikut ini:



**Grafik 2. : Trend Laba Bersih**



**Grafik 3. : Trend Earning Per Share**

Sumber : : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) Data Laporan Keuangan Perusahaan Sub Sektor Farmasi (Diolah, 2018)

Berbeda grafik laba bersih pada perusahaan sub sektor farmasi tahun 2014-2017 terdapat dua perusahaan yang memiliki trend negatif (-) yaitu PT. Indofarma Tbk pada tahun 2016 dan 2017 Selain itu PT. Merck Sharp Dohme Pharma, Tbk juga mengalami hal yang sama pada tahun 2014. Sejalan dengan laba yang dimiliki oleh perusahaan maka berdampak pada laba per lembar sahamnya (*earning per share*) juga mengalami fluktuasi dari tahun 2014 – 2017 dimana total laba per lembar saham pada tahun 2014 sebesar Rp 723,422 meningkat pada tahun 2015 menjadi Rp 772,84 dan Pada tahun 2016 terjadi penurunan menjadi Rp 761,14 dan peningkatan laba per lembar sahamnya kembali terjadi di tahun 2017 menjadi Rp 782,91. Dari data tersebut, trend laba per lembar saham yang dimiliki perusahaan Sub sektor Farmasi yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada grafik 3.

## II. METODE

### A. Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data

Populasi dalam penelitian ini adalah data Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 yaitu sebanyak 10 perusahaan. Teknik penarikan sampel yang digunakan adalah dengan metode *purpossive sampling* dengan kriteria: (1) Perusahaan yang dipilih adalah Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. (2) Memiliki laporan keuangan publikasi dari tahun 2014-2017 yang dapat di akses di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). (3) Membagikan Dividen selama periode 2014 samapai 2017. (4) Tidak mengalami kerugian selama periode 2014 sampai 2017. Berdasarkan teknik penarikan sampel dan kriteria diatas maka PT. Indofarma Tbk dan PT. Merck Sharp Dohme Pharma, Tbk tidak

masuk dalam sampel penelitian karena memiliki laba bersih yang negatif (-) sehingga perusahaan yang akan diteliti sebanyak 8 perusahaan dari tahun 2014 – 2017. Adapun perusahaan yang dimaksud adalah :

**Tabel 1. Data Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian**

No	Nama Perusahaan	Kode Bursa
1	PT DARYA-VARIA LABORATORIA Tbk	DVLA
2	PT KIMIA FARMA Tbk	KAEF
3	PT KALBE FARMA Tbk	KLBF
4	PT MERCK INDONESIA Tbk	MERK
5	PT PYRIDAM FARMA Tbk	PYFA
6	PT INDUSTRI JAMU DAN FARMASI SIDO MUNCUL Tbk	SIDO
7	PT TAISHO PHARMACEUTICAL INDONESIA Tbk	SQBI
8	PT TEMPO SCAN PACIFIC Tbk	TSPC

Sumber : : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Untuk memperoleh data-data yang diperlukan dalam penelitian ini, peneliti menggunakan teknik dokumentasi. Dokumentasi adalah cara memperoleh data dengan mempelajari atau mencatat dari dokumen-dokumen dan arsip yang berhubungan dengan objek penelitian. Menurut Sugiyono (2013: 240) dokumen bisa dalam bentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seseorang. Dalam penelitian ini data yang dikumpulkan dengan cara dokumentasi yakni mengambil data *Annual Report* dan Laporan Keuangan tahun 2014-2017 di website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

## B. Operasionalisasi Variabel

Dalam penelitian terdapat dua jenis variabel yang terdiri dari : (1) Variabel bebas (*Independent*) yaitu *Debt to Equity Ratio* selanjutnya disebut variabel (X1), *Return On Asset* selanjutnya disebut variabel (X2), dan *Current Ratio* selanjutnya disebut variabel (X3). (2) Variabel tidak bebas (*Dependent*) yaitu *Dividend Payout Ratio* (Y).

**Tabel 2. Operasional Variabel**

Variabel	Rumus	Skala
<i>Debt to Equity Ratio</i> (X1)	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio
<i>Return On Asset</i> (X2)	$\frac{\text{Laba Bersih Setelah pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$	Rasio

<i>Current Ratio</i> (X3)	Aktiva Lancar  ————— X 100%  Utang Lancar	Rasio
<i>Dividend Payout Ratio</i> (Y)	<i>Dividend per share</i>  ————— X 100%  <i>Earning per share</i>	Rasio
Sumber Variabel X : Kasmir (2014) Sumber Variabel Y : Hanafi dan Halim (2009)		

**C. Uji Asumsi Klasik**

- 1) Uji Multikolonieritas : Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol (Ghozali, 2005: 91). Multikolonieritas dideteksi dengan menggunakan nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih, yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena  $VIF=1/tolerance$ ) dan menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi. Nilai *cutoff* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan nilai VIF dibawah 10 (Ghozali, 2005).
- 2) Uji Heteroskedastisitas : Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari suatu residual pengamatan ke pengamatan yang lain. Salah satu cara untuk mendekati heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik *scatter plot* antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Jika ada titik-titik membentuk pola tertentu yang teratur seperti bergelombang, melebar, kemudian menyempit maka telah terjadi heteroskedastisitas. Jika titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y tanpa membentuk pola tertentu maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2005: 105).
- 3) Uji Normalitas : Bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah berdistribusi normal atau mendekati normal. Suatu data dikatakan mengikuti distribusi normal dilihat dari penyebaran data pada sumbu diagonal dari grafik (Ghozali, 2005:110).

- 4) Uji Autokorelasi. Uji Autokorelasi adalah sebuah analisis statistik yang dilakukan untuk mengetahui adakah korelasi variabel yang ada di dalam model prediksi dengan perubahan waktu. Oleh karena itu, apabila asumsi autokorelasi terjadi pada sebuah model prediksi, maka nilai disturbance tidak lagi berpasangan secara bebas, melainkan berpasangan secara autokorelasi. Dalam uji Autokorelasi pada penelitian ini menggunakan Uji Durbin watson akan menghasilkan nilai Durbin Watson (DW) yang nantinya akan dibandingkan dengan dua (2) nilai Durbin Watson Tabel, yaitu Durbin Upper (DU) dan Durbin Lower (DL).

**D. Analisis Regresi Berganda**

Untuk mengidentifikasi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat digunakan persamaan regresi berganda. Variabel terikat (*dependent variabel*) dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (X1), *Return On Asset* (X2), dan *Current Ratio* (X3) dan sebagai variabel bebas (*independent variabel*) adalah *Dividend Payout Ratio* (Y). Adapun persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$\hat{y} = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \epsilon$$

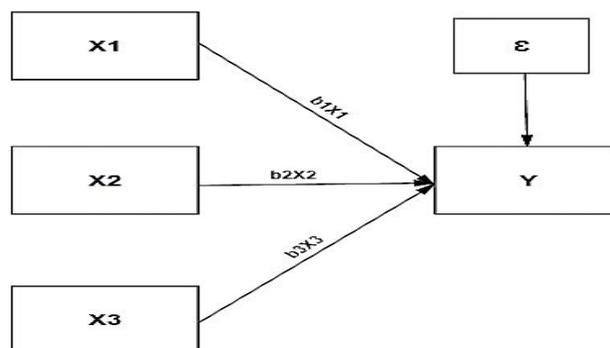
Keterangan :

- $\hat{y}$  = *Dividend Payout Ratio*
- a = Intersep (konstanta)
- b = Koefisien regresi/slop

Rumus untuk b  $b = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{(n\sum X^2 - (\sum X)^2)}$

- X<sub>1</sub> = *Debt to Equity Ratio*
- X<sub>2</sub> = *Return On Asset*
- X<sub>3</sub> = *Current Ratio*
- ε = Standar deviasi penelitian 5%

Dari persamaan di atas, hubungan antar variabel dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 1. Regresi Berganda**

### E. Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini, uji signifikansi ini digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2005:84). Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis yang digunakan adalah :

1.  $H_0$  : Variabel bebas yaitu *Debt to Equity Ratio* (X1), *Return On Asset* (X2), dan *Current Ratio* (X3) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikatnya yaitu *Dividend Payout Ratio* (Y).
2.  $H_1$  : Variabel bebas yaitu *Debt to Equity Ratio* (X1), *Return On Asset* (X2), dan *Current Ratio* (X3) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variable terikatnya yaitu *Dividend Payout Ratio* (Y).

Dasar pengambilan keputusannya (Ghozali, 2005:84) adalah dengan menggunakan angka probabilitas signifikansi, yaitu:

1. Apabila probabilitas signifikansi  $> 0.05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.
2. Apabila probabilitas signifikansi  $< 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima

## III. HASIL DAN PEMBAHASAN

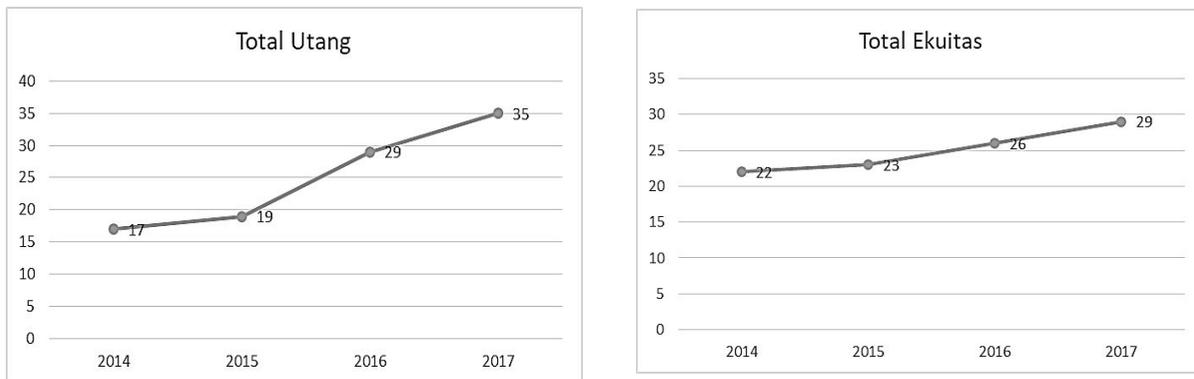
### A. Hasil Penelitian

#### 1) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Dari hasil olah data menunjukkan bahwa rata-rata nilai *Debt to equity ratio* (DER) dari tahun 2014-2017 sebesar 0,39 yang berarti bahwa perusahaan sub sektor farmasi yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia memiliki rata-rata kemampuan dalam memenuhi total utang dari total modalnya sebesar 39%. Rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa besar bagian dari modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan keseluruhan utang perusahaan atau untuk menilai banyaknya utang yang digunakan perusahaan. *Debt to Equity Ratio* merupakan salah satu dari rasio manajemen utang atau sering disebut dengan *rasio leverage* (Bringham, 2001:84). *Rasio leverage* ini digunakan untuk menjelaskan penggunaan utang untuk membiayai sebagian daripada aktiva perusahaan. Penggunaan utang yang efisien adalah penggunaan dengan biaya rendah untuk memaksimalkan laba. Rata-rata rasio *debt to equity ratio* masih 30% ini menunjukkan masih tendahnya rasio ini jika dibandingkan dengan standar rasio industri sebesar 90% (Kasmir, 2014:164).

Total hutang mengalami trend yang cukup tajam sedangkan total ekuitas cenderung datar. Total utang perusahaan sub sektor farmasi yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia dari 2014 – 2017 masing-masing adalah 17%, 19%, 29% dan 35% selama empat tahun penelitian. Sedangkan total modal perusahaan sub sektor farmasi yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia dari 2014 – 2017 masing-masing adalah 22%, 23%, 26% dan 29%. Hal ini dikarenakan terjadinya trend peningkatan utang yang terjadi pada PT Kalbe Farma Tbk (2015 – 2016), PT Merck Indonesia Tbk (2016 – 2017) dan PT Tempo Scan Pacific Tbk (2015 – 2016) sedangkan dari total modal mengalami trend

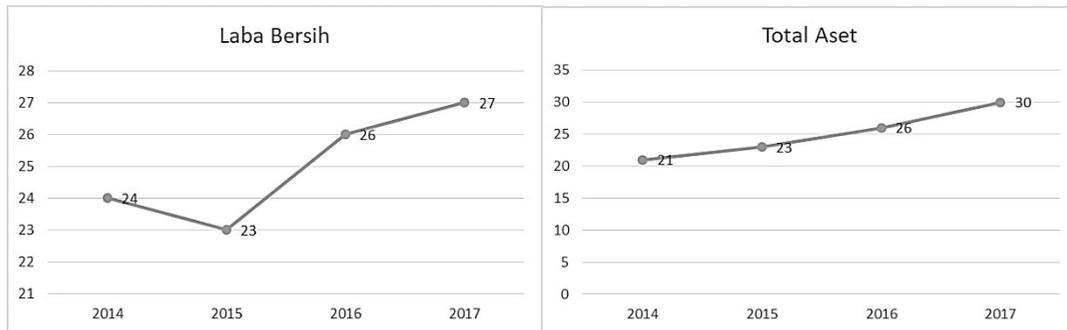
penurunan pada PT Merck Indonesia Tbk (2014 – 2015), PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk (2014 – 2015) dan PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (2014 – 2015). Hal ini mengakibatkan ketidakseimbangan antara total utang dan total *equitas* yang dihasilkan oleh perusahaan sebagaimana dapat dilihat pada grafik berikut ini:



**Grafik 4. Total Utang dan Total *Equitas* 2014-2017**

## 2) *Return On Asset* (ROA)

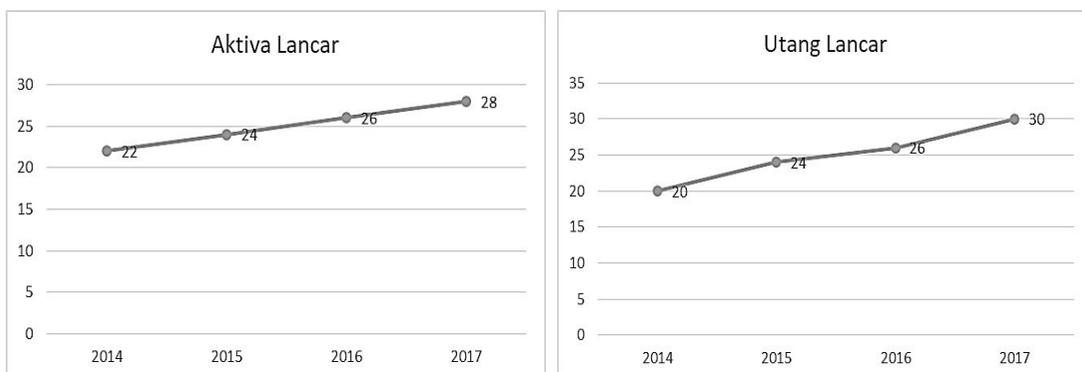
Dari hasil olah data menunjukkan bahwa rata-rata nilai *return on asset* dari tahun 2014-2017 sebesar 0,14 yang berarti bahwa perusahaan sub sektor farmasi yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia memiliki rata-rata *return on asset* sebesar 14%. *Return On Asset* (ROA) yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya, apabila *Return On Asset* yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan, perusahaan mendapatkan kerugian dan semakin besar rasionya semakin bagus karena perusahaan dianggap mampu dalam menggunakan aset yang dimilikinya secara efektif untuk menghasilkan laba (Harahap, 2010:305). Semakin besar nilai ROA berarti suatu perusahaan mempunyai kinerja yang bagus dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian total aktiva yang dimiliki sehingga berpengaruh terhadap harga saham, yaitu harga saham akan naik. Standar rata-rata industri untuk ROA ini adalah 5,98% (Lukviarman, 2006:36). Berdasarkan hasil penelitian, rata-rata *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan sub sektor farmasi yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 mencapai 14% sedangkan standar *Return On Asset* (ROA) untuk industri sebesar 5,98% hal ini menunjukkan keseimbangan antara laba perusahaan dengan investasi aset dimana setiap tahunnya perusahaan memperoleh *return on asset* bernilai positif. Meskipun demikian total aset terus mengalami peningkatan sedangkan laba bersih perusahaan dalam memperoleh keuntungan hanya berfluktuasi sebagaimana dapat dilihat pada grafi berikut ini:



**Grafik 5. Laba Bersih dan Total Aset periode 2014-2017**

**3) Current ratio**

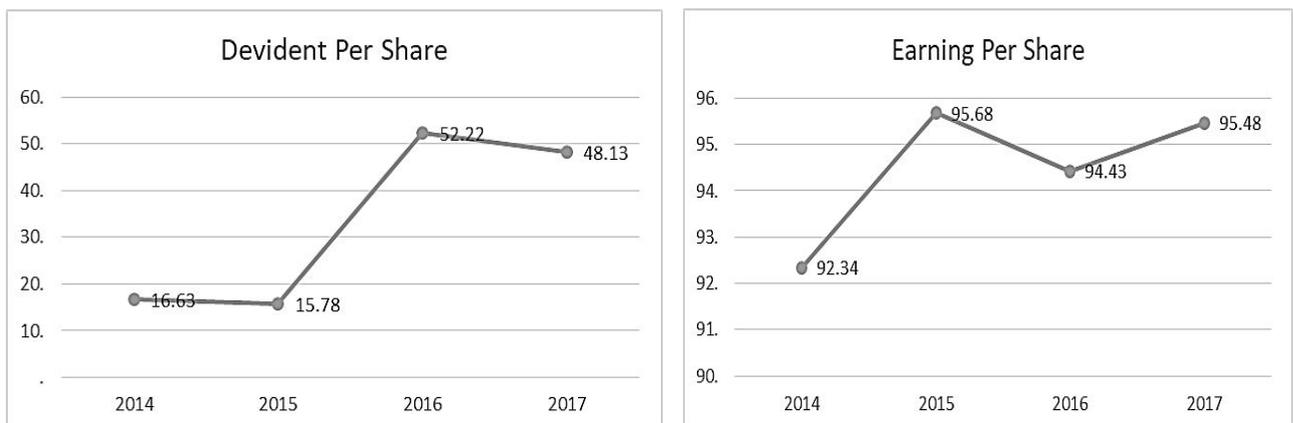
Dari hasil olah data menunjukkan bahwa rata-rata nilai *current ratio* dari tahun 2014-2017 sebesar 3,85 yang berarti bahwa perusahaan sub sektor farmasi yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia memiliki rata-rata *return on asset* sebesar 385%. *current ratio* yang rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran *current ratio* tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Semakin tinggi *current ratio* berarti semakin terjamin hutang-hutang perusahaan kepada kreditur. Bagi kreditur semakin tinggi rasio lancar semakin bagus, akan tetapi untuk perusahaan tertentu dapat berarti lain. Apabila rasio ini tinggi dapat diartikan perusahaan kelebihan aktiva lancarnya atau ada yang tidak optimal. Standar rata-rata industri untuk *current ratio* ini adalah 200% atau 2:1 dianggap baik (Kasmir, 2014:143). Berdasarkan hasil penelitian, rata-rata *current ratio* pada perusahaan sub sektor farmasi yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 mencapai 385% sedangkan standar *current ratio* untuk industri sebesar 200% hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan membayar utang lancarnya dengan menggunakan aktiva lancar tergolong baik. Meskipun demikian, aktiva lancar perusahaan terlalu tinggi diatas standar yang ditetapkan sehingga dapat terjadi ketidak optimalan aspek perusahaan lainnya. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat trend persentase aktiva lancar dan utang lancar pada grafik berikut ini:



**Grafik 6. Aktiva lancar dan utang lancar periode 2014-2017**

**4) Divident Payout Ratio**

Dari olah data menunjukkan bahwa rata-rata nilai *divident payout ratio* dari tahun 2014-2017 sebesar 0,47 yang berarti bahwa perusahaan sub sektor farmasi yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia memiliki rata-rata *divident payout ratio* sebesar 47%. *Divident Payout Ratio* harus dapat dirasakan manfaatnya bagi kepentingan perusahaan maupun pemegang saham. Bagi pihak perusahaan, informasi yang terkandung dalam *divident payout ratio* akan digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menetapkan jumlah pembagian dividen dan besarnya laba yang ditahan untuk mendukung operasionalisasi dan perkembangan perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka dalam penelitian ini menunjukkan bahwa sekitar 47% perusahaan membayarkan devidennya dari pendapatan per sahamnya. Jadi sekitar 53% laba perusahaan yang ditahan untuk keperluan operasional perusahaan dan dapat mengurangi sumber pendanaan dari pihak luar meskipun total utang dalam perusahaan sub sektor farmasi yang *go publik* di bursa efek Indonesia terus meningkat. Tidak ada standar industri yang dapat di tetapkan secara idela bagi perusahaan sehingga untuk melihat keseimbangan dividen per lembar saham terhadap pendapatan per lembar saham dapat dilihat pada grafik berikut ini:



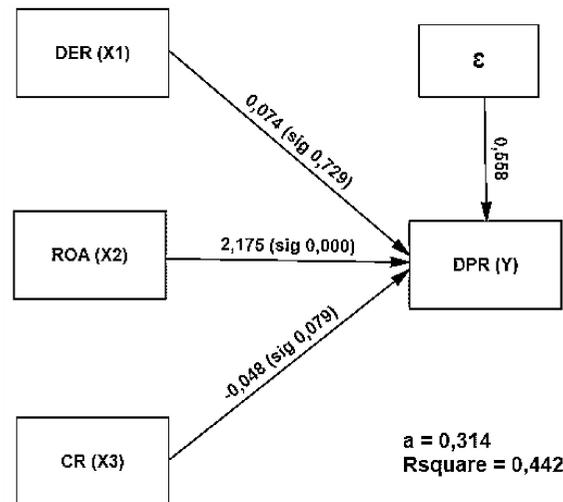
**Grafik 7. Divident per share dan earning per share periode 2014-2017**

**B. Analisis Regresi Berganda**

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan analisis regresi berganda, maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\hat{y} = 0,314 + 0,074X_1 + 2,175X_2 - 0,048X_3 + 0,558E$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat dilihat lebih jelasnya pada gambar regresi berganda berikut ini:



Gambar 2. Hasil Analisis menggunakan Regresi Berganda

Uji signifikansi ini digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2005:84). Dari hasil analisis dapat diambil keputusan pengujian hipotesis bahwa :

Hasil uji  $F_{hitung}$  menunjukkan hasil sebesar 7,392 dengan nilai *propability sig* 0,001 < *propability α* (0,05). Ini berarti bahwa pada tingkat kepercayaan 95% secara statistik. Sehingga keputusannya adalah  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak yang berarti bahwa hipotesis pertama menyatakan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), dan *Current Ratio* (CR) secara simultan berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sub sektor farmasi Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. DITERIMA

Uji statistik yang dilakukan pada tingkat kepercayaan sebesar 95% menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk variabel *Dividend Payout Ratio* (X1) sebesar 0,074 dengan nilai *propability sig* 0,729 > *propability α* (0,05). Sehingga keputusannya adalah  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima yang berarti bahwa hipotesis kedua menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sub sektor farmasi Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. DITOLAK.

Uji statistik yang dilakukan pada tingkat kepercayaan sebesar 95% menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk variabel *Return On Asset* (X2) sebesar 2,175 dengan nilai *propability sig* 0,000 < *propability α* (0,05). Sehingga keputusannya adalah  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak yang berarti bahwa hipotesis ketiga menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) secara parsial berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sub sektor farmasi Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. DITERIMA.

Uji statistik yang dilakukan pada tingkat kepercayaan sebesar 95% menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk variabel *Current Ratio* (X3) sebesar -0,048 dengan nilai *propability sig* 0,079 > *propability α* (0,05). Sehingga keputusannya adalah  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima yang berarti bahwa hipotesis keempat menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR)

secara parsial berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sub sektor farmasi Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. DITOLAK.

**C. Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset* dan *Current Ratio* secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio***

Temuan penelitian yang dapat dikemukakan adalah adanya pengaruh langsung yang positif dan signifikan secara simultan antara *Debt to Equity Ratio* (X1), *Return On Asset* (X2) dan *Current Ratio* (X3) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y) sebesar 0,442 atau 44,2%. Hal ini menunjukkan bahwa jika *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset* dan *Current Ratio* semakin di tingkatkan maka dapat meningkatkan *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sub sektor farmasi Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia

Selain itu terdapat variabel luar yang ikut mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sub sektor farmasi Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia sebesar 0,558 atau 55,8%, namun tidak dimasukkan dalam model penelitian ini seperti *firm size*, *growth*, *stock price*, *investment* dan *capital structure* (Michell Suherli, 2007). Hal ini bisa dimaklumi karena sebenarnya ada banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dalam suatu perusahaan dan banyak faktor tersebut saling berinteraksi (terjadi interdependensi) satu sama lain dan juga antara satu jenis perusahaan dengan perusahaan lain juga ada perbedaan-perbedaan pertimbangan. Oleh karena itu sangatlah sulit untuk memperoleh suatu model yang secara general atau umum mampu menjelaskan perilaku perusahaan dalam kebijakan *dividend payout rationya*

Kebijakan dividen adalah keputusan manajemen apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba yang ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Total sumber dana intern (*internal financing*) akan berkurang apabila suatu perusahaan memilih untuk membagi laba sebagai dividen. Kemampuan membentuk dana intern akan semakin besar jika perusahaan lebih banyak menahan laba yang diperoleh. Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham, dan pihak kedua perusahaan itu sendiri. Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada para pemegang saham oleh pihak perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh. Kebijakan dividen adalah kebijaksanaan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba ditahan untuk kepentingan pihak perusahaan.

Jika manajemen meningkatkan porsi laba perlembar saham yang dibayarkan sebagai dividen, maka mereka dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Hal ini menyarankan bahwa keputusan dividen yaitu jumlah *dividend* yang dibayarkan merupakan suatu hal yang sangat penting (Alexander et al., 1993). Dalam banyak hal dividen sering diperlakukan sebagai pertimbangan terakhir setelah pertimbangan investasi

dan pertimbangan pembiayaan lainnya, sehingga timbul *the residual theory of dividend*. Di samping itu ada juga yang mempertimbangkan pembagian *dividend kas* untuk mengurangi masalah keagenan, sehingga timbul peranan dividen dalam mengurangi masalah keagenan (*agency problems*), dan masih banyak lagi pertimbangan manajemen dalam menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan. Namun demikian tak satupun dari pemikiran ini menghasilkan suatu keputusan yang paling memuaskan, karena secara bersama-sama mereka nampak hanya memberikan penjelasan mengapa perusahaan membayar dividen.

Kebijakan dividen bukan hanya menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan, tetapi juga mencakup apa bentuk dividen yang akan dibayarkan. Alternatif kebijakan pemberian dividen yang bisa dilakukan oleh perusahaan antara lain: *cash dividend*, *stock dividend*, *stock split* dan *repurchase stock*. *Cash dividend* adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk kas oleh perusahaan kepada pemegang saham. *Dividend yield* adalah dividen yang dibagikan dalam satu tahun terakhir dibagi harga saham pada saat itu. Persentase dari laba yang dibagikan sebagai *cash dividend* atau disebut *dividend payout ratio*. *Payout ratio* diperoleh dari jumlah dividen per lembar saham dibagi earning perlembar saham. Tingginya *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh suatu perusahaan mengakibatkan semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan.

Sedangkan bagi pihak pemegang saham atau investor, informasi yang terkandung di dalam *Dividend Payout Ratio* akan digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Apakah akan menanamkan dananya atau tidak pada suatu perusahaan sehubungan dengan harapannya untuk mendapatkan keuntungan investasi. Namun, apabila perusahaan lebih memilih membagikan laba sebagai dividen tentu saja akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan terus menanamkan sahamnya untuk perusahaan tersebut.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sutoyo, Januar Eko Prasetyo dan Dian Kusumaningrum (2011) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Secara simultan atau bersama-sama ROA, CR, DER, kepemilikan institusi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Demikian halnya penelitian yang dilakukan oleh Laim. Wisriati, Sientje C. Nangoy dan Sri Murni (2015) dengan hasil penelitian secara simultan variabel CR, DER, ROA, *Firm Size* dan *Growth* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

#### **D. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio***

Berdasarkan hasil penelitian didapatkan koefisien pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X1) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y) adalah 0,074 dengan nilai sig = 0,729 <  $\alpha$  = 0,050. Ini ditunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada perusahaan sub sektor farmasi Yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan yang memiliki rasio hutang yang lebih besar akan membagikan dividen dalam jumlah yang kecil kepada pemegang saham karena laba yang didapat akan digunakan

untuk melunasi kewajiban-kewajibannya lebih dulu. Investor dapat mempelajari kewajiban perusahaan untuk memperkirakan pendapatan dari investasi berupa dividen di masa yang akan datang (Suharli, 2006). Sedangkan menurut Prihantoro (2003) mengungkapkan bahwa semakin tinggi tingkat *Debt to Equity Ratio*, berarti komposisi utang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham, sehingga rasio pembayaran dividen semakin rendah.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Menurut Sartono (2010) semakin tinggi *debt to equity ratio* semakin berkurang kemampuan perusahaan membayar dividen sebaliknya semakin turun *debt to equity ratio*, semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar dividen. Secara empiris data fenomena bisnis menunjukkan bahwa pada tahun 2016 rata-rata *debt to equity ratio* meningkat dari tahun sebelumnya dan rata-rata *dividend payout ratio* pun ikut meningkat.

Adapun *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa komitmen perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen secara teratur menyebabkan kemampuan pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan bahkan kenaikan utang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan membayar dividen selama penggunaan utang harus selalu diiringi dengan peningkatan laba perusahaan.

Jika perusahaan menggunakan modal yang berasal dari pinjaman untuk pembiayaan perusahaan maka akan menimbulkan beban tetap berupa bunga pinjaman. Namun jika perusahaan menggunakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan (modal sendiri) maka perusahaan wajib memberikan balas jasa dalam bentuk dividen. Jadi semakin besar pembelanjaan perusahaan yang menggunakan modal sendiri atau modal dari para pemegang sahamnya maka semakin besar pula dividen yang dibagikan. Para kreditur umumnya senang bila rasio ini rendah. 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.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suroto (2015) dengan hasil penelitian menyatakan bahwa variabel *Insider ownership*, *Debt to equity ratio* dan *Firm size* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend payout ratio*. Demikian halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Sutoyo, Januar Eko Prasetyo dan Dian Kusumaningrum (2011) menyatakan bahwa Secara parsial ROA, CR, *Debt to equity ratio*, kepemilikan institusi, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara parsial atau individual terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Laim. Wisriati, Sientje C. Nangoy dan Sri Murni (2015) dengan hasil penelitian Secara parsial hanya *Debt to Equity Ratio* yang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Penelitian Marietta, Unzu dan Djoko

Sampurno (2013) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* dan penelitian Pratiwi, Rahmawati Dwika, Ely Siswanto dan Lulu Nurul Istanti (2016) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

#### E. Pengaruh *Return On Asset* secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* ( $X_2$ ) terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* ( $Y$ ) yang memiliki arti bahwa jika nilai *Return On Asset* naik satu satuan maka nilai *Dividend Payout Ratio* naik sebesar 2,175 satuan dan nilai signifikansi lebih kecil dari *level of significant* ( $0,000 < 0,050$ ) menunjukkan pengaruh *Return On Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* adalah signifikan.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat *Return On Asset* pada perusahaan maka perulahan laba akan semakin meningkat pula. *Return on asset* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berusaha meningkatkan penjualan atau pendapatan sehingga pertumbuhan laba juga ikut meningkat. Nilai ROA yang semakin mendekati 1, berarti semakin baik profitabilitas perusahaan karena setiap aktiva yang ada dapat menghasilkan laba. Dengan kata lain semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut. Perusahaan juga menunjukkan bahwa, perusahaan berusaha meningkatkan penjualan atau pendapatan sehingga dengan begitu pertumbuhan laba juga ikut meningkat dengan sendirinya melalui tingkat penjualan dan pendapatan perusahaan yang diperoleh selama tahun berjalan.

Menurut Harahap (2010:305), semakin besar rasionya semakin bagus karena perusahaan dianggap mampu dalam menggunakan aset yang dimilikinya secara efektif untuk menghasilkan laba. Menurut Fahmi (2012:98) *Return On Asset* sering juga disebut sebagai *Return On Investment*, karena ROA ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan. Rasio ini merupakan ukuran yang berfaedah jika seseorang ingin mengevaluasi seberapa baik perusahaan telah memakainya, tanpa memperhatikan besarnya relatif sumber dana tersebut. *Return On Asset* sering kali dipakai oleh manajemen puncak untuk mengevaluasi unit-unit bisnis di dalam suatu perusahaan multidivisional.

Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Suroto (2015) dengan hasil penelitian menyatakan bahwa variabel *Return on equity* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend payout ratio*. Penelitian Marietta, Unzu dan Djoko Sampurno (2013) menyatakan bahwa *Return On Assets*, *Firm Size*, DER berpengaruh positif terhadap *Dividend payout ratio*

Penelitian ini tidak didukung oleh penelitian yang menyatakan Koestiyanto, Eko dan Henny Ritha (2013) dengan hasil penelitian menunjukkan secara parsial *Size* dan *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Demikian halnya

dengan penelitian Laim. Wisriati, Sientje C. Nangoy dan Sri Murni (2015) yang menyatakan bahwa secara parsial *Return On Asset* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout*. Dan penelitian Sutoyo, Januar Eko Prasetyo dan Dian Kusumaningrum (2011) menyatakan bahwa *Return On Asset*, CR, DER, kepemilikan institusi, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara parsial atau individual terhadap *Dividend Payout Ratio*.

#### F. Pengaruh *Current Ratio* secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* (X3) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y) yang berarti bahwa jika nilai *Current Ratio* naik satu satuan maka tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Jika perusahaan mengalami suatu kesulitan keuangan, maka perusahaan tersebut mulai membayar tagihannya (utang usaha) dengan lebih lambat, meminjam dari bank dan lain sebagainya. Jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat dibanding aktiva lancar maka rasio lancar (*Current Ratio*) akan turun dan ini bisa menimbulkan permasalahan. Akan tetapi secara empiris menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih menggunakan aktiva lancar tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan deviden perusahaan sub sektor farmasi yang go publik di Bursa efek Indonesia.

Adapun *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa komitmen perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen secara teratur menyebabkan kemampuan pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya utang jangka pendek (utang lancar) perusahaan bahkan kenaikan utang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan membayar dividen selama penggunaan utang harus selalu diiringi dengan peningkatan laba perusahaan. Kondisi *Current Ratio* perusahaan sampel berada pada klasifikasi sangat tinggi diatas rata-rata *Current Ratio* industri. Hal ini dikarenakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar dari utang lancar. Namun apabila perusahaan memiliki kelebihan aktiva lancar yang terlalu tinggi juga kurang baik bagi perusahaan karena kemungkinan akan ada tindak penyelewangan dana.

Menurut Atmaja (2008:365) *Current ratio* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengetahui likuiditas suatu perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current ratio* yang rendah menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan buruk. Sebaliknya jika *current ratio* relatif tinggi, likuiditas perusahaan relatif baik. Namun harus dicatat bahwa tidak pada semua kasus dimana *current ratio tinggi*, likuiditas perusahaan pasti baik. Meskipun aktiva lancar lebih besar dari hutang lancar, perlu diingat bahwa item-item aktiva lancar seperti persediaan dan piutang terkadang sulit ditagih atau dijual secara tepat.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Laim. Wisriati, Sientje C. Nangoy dan Sri Murni (2015) yang menyatakan bahwa secara parsial *Current ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout* dan penelitian Sutoyo, Januar Eko Prasetyo dan Dian

Kusumaningrum (2011) menyatakan bahwa *ROA*, *Current ratio*, *DER*, kepemilikan institusi, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara parsial atau individual terhadap *Dividend Payout Ratio*. Serta penelitian Rahayu, Alia Sugeng dan Mohammad Hari (2016) menyatakan bahwa *Current ratio* tidak berpengaruh langsung terhadap *dividen payout ratio*.

#### IV. SIMPULAN

Dari hasil uji regresi menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (*DER*), *Return On Asset* (*ROA*) dan *Current Ratio* (*CR*) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (*DPR*) pada perusahaan sub sektor farmasi Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. Sementara *Debt to Equity Ratio* (*DER*) secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (*DPR*) pada perusahaan sub sektor farmasi Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Return On Asset* (*ROA*) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (*DPR*) pada perusahaan sub sektor farmasi Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan *Current Ratio* (*CR*) secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (*DPR*) pada perusahaan sub sektor farmasi Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia.

#### V. SARAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat disarankan bagi Perusahaan sub sektor Farmasi yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia harus lebih memaksimalkan perputaran aktiva lancarnya dan mengurangi penggunaan utang yang tinggi. Meskipun *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, sebaiknya perusahaan sub sektor Farmasi tetap memperhatikan utang lancarnya karena hal merupakan salah satu acuan Investor dalam melihat kemampuan perusahaan membayar hutang yang jatuh tempo sehingga memberikan jaminan kepada Investor untuk menanamkan modalnya. Selain itu perusahaan sub sektor Farmasi juga harus lebih memperbaiki modal usahanya karena masih yang mengalami trend penurunan dan total modalnya masih lebih rendah dari pada total utangnya.

Diharapkan juga penelitian ini dapat dikembangkan pada sektor perusahaan yang berbeda seta faktor-faktor lain yang ikut mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* seperti *firm size*, *growth*, *stock price*, *investment* dan *capital structure* (Michell Suherli, 2007).

**DAFTAR PUSTAKA**

- Abdul Kadir (2010) Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Credit Agencies Go Publik Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen Dan Akuntansi Volume 11 Nomor 01.
- Ambarwati Sri Dewi Ari (2010) Manajemen Keuangan Lanjut, edisi pertama, cetakan pertama, penerbit : Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Andari, Rini. (2008). Manajemen Keuangan Suatu Pengantar. UPI Press: Bandung
- Atmaja, Lukas Setia (2008) Teori dan Praktek Manajemen Keuangan. Penerbit ANDI: Yogyakarta.
- Brealey, Myers, Marcus (2006) Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan, Erlangga: Jakarta
- Brigham, Eugene & Houston, Joel (2001). Manajemen Keuangan (8th ed.). Erlangga: Jakarta.
- Brigham, Eugene dan Houston, Joel (2006) Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi Kesepuluh, Buku Dua. Salemba Empat: Jakarta.
- Darsono dan Ashari (2010) Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan. Penerbit Andi: Yogyakarta.
- Fahmi, Irham (2012) Analisis Kinerja Keuangan, Penerbit Alfabeta: Bandung.
- Ghozali, Imam (2005) Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS. Badan Penerbit UNDIP: Semarang.
- Gitosudarmo, Indriyo (2002). Manajemen Keuangan Edisi 4. BPF: Yogyakarta
- Gumanti, Tatang Ary (2013) Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi. UPP STIM YKPN: Jakarta.
- Halim, Abdul dan Mamduh M. Hanafi (2009) Analisis Laporan Keuangan. Edisi 4. UPP STIM YKPN: Yogyakarta
- Hanafi, Mahmud M. (2010). Manajemen Keuangan. Cetakan ke lima. Yogyakarta: BPFE
- Harahap, S. Syafri (2010) Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta
- Hartono, Jogyanto (2008) Teori Portofolio Dan Analisis Investasi. BPFE: Yogyakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (2004) Standar Profesional Akuntansi Publik. Salemba Empat: Jakarta.
- Imran, Kashif (2011) *Determinants of Dividend Payout Policy: A Case of Pakistan Engineering Sector*. The Romanian Economic Journal Year XIV, No. 41
- Kasmir (2014) Analisis Laporan Keuangan. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh. PT Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Koestiyanto, Eko dan Henny Ritha (2013) Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio. e-Jurnal Manajemen dan Bisnis, Vol 1, No. 1, ISSN 2355-0244.

- Laim, Wisriati, Sientje C. Nangoy dan Sri Murni (2015) Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA Vol.3 No.1 Maret 2015*, Hal.1129-1140, ISSN 2303-1174.
- Marietta, Unzu dan Djoko Sampurno (2013) Analisis Pengaruh *Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividen Payout Ratio* : (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011). *Diponegoro Journal Of Accounting Volume 2, Nomor 3, ISSN (Online): 2337-3792*.
- Martono dan D. Agus Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi 4. Jogjakarta: Ekonofisia
- Munawir. S. (2010) *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Empat. Liberty: Yogyakarta
- Murhadi, Werner R. (2013) *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat: Jakarta.
- Myers, S. c., (1984) "*Capital Structure Puzzle*", *Journal of Finance*, 39 (3), July, pp.575-592.
- Pratiwi, Rahmawati Dwika, Ely Siswanto dan Lulu Nurul Istanti (2016) Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Umur Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014), *Jurnal Ekonomi Bisnis Tahun 21, Nomor 2, Oktober 2016*.
- Raharja, Putra Hendra S. (2009). *Manajemen Keuangan dan Akutansi Untuk Eksekutif Perusahaan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta
- Rahayu, Alia Sugeng dan Mohammad Hari (2016) Pengaruh Current Ratio dan Quick Ratio terhadap Kebijakan Dividen Melalui Return On Equity Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014, *Jurnal Ekonomi Bisnis Tahun 21, Nomor 2, Oktober 2016*
- Rejeki, Sutari Sri. 2011. Pengaruh Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, Asset Growth, Firm Size, Dan Current Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio. (Studi Kasus Pada Perusahaan Non Financial Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009)". *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang
- Ridwan (2007) *Skala pengukuran variabel – variabel penelitian* Alfabet: Bandung.
- Riyanto, Bambang (2010) *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, ed. 4, BPFE Yogyakarta.
- Rudianto (2012) *Akuntansi Pengantar*. Penerbit Erlangga: Jakarta
- Sartono, Agus (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). BPFE: Yogyakarta.
- Sinuraya, Murthada (1999) *Seri Teori Manajemen Keuangan*, Edisi Revisi, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi UI: Jakarta.
- Sudjana (2005) *Metode Statistika Edisi ke-6*. Tarsito: Bandung.
- Sugiono, Arief (2009) *Manajemen Keuangan*. Penerbit PT. Gramedia Widiasarana Indonesia: Jakarta.
- Sugiyono (2013) *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Alfabeta: Bandung.

Suharli, Michell (2007) Pengaruh *Profitability* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Deviden Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat, Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, vol. 9, no. 1, mei 2007: 9-17.

Suroto (2015) Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2012, Serat Acitya – Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang Vol 4, No 1 (2015) ISSN 2302-2752.

Sutoyo, Januar Eko Prasetyo dan Dian Kusumaningrum (2011) Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Jasa Keuangan. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.15, No.1 Januari 2011, hlm. 76–83 Terakreditasi SK. No. 64a/DIKTI/Kep/2010.

Syamsudin, Lukman (2004) Manajemen Keuangan Perusahaan, Edisi ke 8, PT.Raja Grafindo. Jakarta

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)