

Pengaruh Rasio Keuangan Dan Jaminan Aset Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia

JONI HENDRA
UNIVERSITAS PANCA MARGA PROBOLINGGO
hendrajon@yahoo.co.id

ABSTRAK

Penelitian ini merupakan studi empiris untuk menguji pengaruh rasio keuangan (*cash ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset*) dan jaminan aset terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 2010-2014. Teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 34 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda dan uji hipotesis menggunakan t-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial serta f-statistik untuk menguji kelayakan model penelitian dengan *level of significance* 5%. Selain itu juga dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *cash ratio* dan *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan variabel *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Kata kunci : *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, *jaminan aset*, *dividend payout ratio*

ABSTRACT

This research is an empirical study to examine the effect of financial ratio (cash ratio, debt to equity ratio, and return on asset) and guarantee asset to dividend policy which was measured by dividend payout ratio on the manufacturing companies listed on Indonesian Stock Exchange in period of 2010-2014. The samples were collected using the purposive sampling method and it has resulting 34 companies for the samples. The samples were analyzed by using linear multiple regression technique, t-test for testing the hypothesis, and f-test for the feasibility model test with the five percent level of significant. It were tested with classic assumption test like normality test, autocorrelation test, multicollinearity test, and heteroscedasticity test. The result shows, cash ratio and return on asset had a positive and significant effect to dividend payout ratio, and debt to equity ratio has a negative and significant effect to dividend payout ratio.

Keywords: *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, *garantie asset*, *dividend payout ratio*

PENDAHULUAN

Pemegang saham, *debtholders* dan manajemen adalah pihak-pihak yang mempunyai kepentingannya masing-masing dalam perusahaan. Penyatuan kepentingan pihak-pihak ini seringkali menimbulkan masalah-masalah yang dalam bidang keuangan dibahas

melalui teori keagenan. Pemegang saham menginginkan imbal hasil yang sesuai dengan risiko yang ditanggungnya yang terkait juga dengan biaya yang dikeluarkannya. Pihak *debtholders* atau *bondholders* menginginkan dana yang dipinjamkannya mendapat imbal hasil yang sesuai dengan kesepakatan, risiko

serta pengembalian yang tepat waktu. Manajemen juga mempunyai kepentingan untuk memperoleh imbalan yang sesuai dengan kemampuan yang sudah dikeluarkannya. Manajemen diharapkan dalam mengambil kebijakan perusahaan terutama kebijakan keuangan yang menguntungkan pemegang saham dan *debtholders*.

Sehingga tujuan utama dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Di sisi lain, perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain: perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen (Brigham dan Joel, 2010).

Kebijakan dividen cenderung menjadi salah satu elemen yang paling stabil dan dapat diprediksi oleh perusahaan, dan sebagian besar perusahaan mulai membayar dividen setelah mereka mencapai tahap kematangan bisnis dan ketika tidak ada lagi kesempatan investasi yang menguntungkan perusahaan (Al-Haddad *et al.*, 2011). Kebijakan dividen telah menjadi hal yang sangat diperhatikan oleh para manajer keuangan dan perusahaan pada umumnya. Perusahaan dihadapkan pada dilema, apakah akan membagikan dividen kepada pemegang saham, atau menahan laba untuk kegiatan investasi kembali dalam rangka pengembangan usaha (Hafeez, 2009). Di sisi lainnya, pembagian dividen yang tinggi kurang disukai oleh manajemen karena akan mengurangi utilitas manajemen yang disebabkan oleh semakin kecilnya dana yang berada dalam lingkup kendali manajemen.

Penelitian ini menggunakan variabel-variabel rasio keuangan dalam memprediksi kebijakan dividen. Rasio keuangan digunakan sebagai variabel penelitian karena rasio keuangan

merupakan salah satu alat analisis yang diperlukan untuk mengukur kondisi dan efisiensi operasi perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu laba bersih. Laba perusahaan merupakan unsur dasar kebijakan dividen perusahaan. Rasio keuangan merupakan hasil perbandingan pos-pos dalam laporan keuangan pada suatu periode tertentu. Rasio-rasio keuangan yang digunakan antara lain adalah rasio likuiditas yang diukur oleh *cash ratio*, rasio leverage yang diukur oleh *debt to equity ratio*, dan rasio profitabilitas yang diukur oleh *return on asset*, rasio kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen merupakan *cash outflow*, maka semakin kuatnya posisi kas atau likuiditas perusahaan berarti makin besar kemampuannya membayar dividen (Riyanto, 2011). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kesempatan bertumbuh lebih besar umumnya mempunyai DER yang lebih rendah dalam kebijakan struktur modalnya (Sartono Agus, 2010). Hal ini disebabkan manajemen cenderung memilih pendanaan modal sendiri untuk membiayai pertumbuhan dengan maksud untuk mengurangi masalah-masalah agensi yang potensial berasosiasi dengan eksistensi hutang yang berisiko dalam struktur modalnya (Sartono Agus, 2010). Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi peningkatan laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. *Return on Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi *Return on Assets* (ROA) maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin banyak (Sartono, 2010).

Penelitian yang dilakukan oleh Sutrisno (1999) yang menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada seluruh perusahaan publik yang terdaftar di BEI selama periode 1991-1996. Dari penelitian yang dilakukan oleh Sutrisno (1999) menunjukkan bahwa variabel *cash ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Andriyani (2008) melakukan penelitian tentang analisis pengaruh *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *insider ownership*, *investment opportunity set (IOS)*, dan *profitability* yang diprosikan oleh *return on asset (ROA)* terhadap kebijakan dividen yang dilakukan terhadap perusahaan otomotif yang *listed* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2004-2006. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *cash ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Kartika (2003) dalam penelitiannya menguji pengaruh *cash ratio*, *current ratio*, *DTA*, *ROI*, dan *EPS* terhadap dividen kas pada 34 perusahaan yang terdaftar di BEI periode 1999-2000 dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya *EPS* yang berpengaruh signifikan terhadap dividen kas, sedangkan untuk variabel lain yaitu *cash ratio*, *current ratio*, *DTA*, dan *ROI* tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan.

Hasil penelitian Ismiyanti dan Hanafi (2004) menunjukkan bahwa hutang yang diprosikan dengan *DER* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *DPR*. Amidu dan Abor (2006) yang meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada 22 perusahaan yang *listed* di *Ghana Stock Exchange* pada periode tahun 1998-2003. Variabel-variabel yang digunakan untuk memprediksi *DPR* adalah, *profitability*, *cash flow*, *tax*, *risk*, *insider ownership*, *growth*, dan *market to book value*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *profitability* yang diprosikan oleh *return on asset (ROA)* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *DPR*. Hasil penelitian yang berbeda disimpulkan oleh Damayanti dan Achyani

(2006) yang melakukan penelitian terhadap seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 1999-2003 untuk menguji pengaruh antara variabel independen investasi perusahaan, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan variabel dependen *dividend payout ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan hasil yang tidak konsisten, maka penting untuk di replikasi dan diteliti kembali pengaruh rasio keuangan dan jaminan aset terhadap kebijakan dividen dengan proksi *dividend payout ratio*, dengan periode waktu pengamatan 2010-2014. Batasan penelitian variabel rasio keuangan terdiri dari; *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*. Adapun tujuan penelitian adalah; (1) untuk mengetahui pengaruh *cash ratio* terhadap *dividend payout ratio*, (2) untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*, (3) untuk mengetahui pengaruh *return on asset* terhadap *dividend payout ratio*. (4) apakah jaminan aset berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

METODE PENELITIAN

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan yang berbentuk asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2013:6).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014. Sampel dipilih dengan metoda *purposive sampling*. Setelah sampel ditetapkan, dilanjutkan dengan pengumpulan data melalui metode observasi non partisipan, Lokasi penelitian dilakukan di Surabaya dengan mengunduh data dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*. Sedangkan data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah

data laporan keuangan dan *company profile* perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

Dari populasi yang diamati terhadap 141 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2010-2014 hanya terpilih 34 perusahaan yang akan digunakan sebagai sampel penelitian.

HASIL PENELITIAN

Hasil analisis pengujian dengan menggunakan program SPSS 22 dirangkum dalam tabel berikut ini.

Tabel 4.

Hasil Uji Hipotesis Penelitian (Uji t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	57,863	23,532		2,459	,021
	Cash Ratio	1,825	,589	,598	3,096	,005
	Debt Equity Ratio	-.951	,435	-.526	-2,187	,038
	Return On Assets	1,274	1,410	-.222	-.903	,375
	Jaminan aset	-.127	,148	-.220	-.856	,400

Sumber: data sekunder diolah, (2015)

Dilihat dari diatas maka dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut.

$$Y = 57,863 + 1,825 X_1 - 0,951 X_2 + 1,274 X_3 - 0,127 X_4$$

$\beta_1 = 1,825$, artinya bahwa setiap peningkatan 1 persen cash ratio (X_1), maka kebijakan dividen (DPR) akan naik sebesar 1,825 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan. $\beta_2 = -0,951$, artinya bahwa setiap peningkatan 1 persen jaminan aset (X_2), maka kebijakan dividen (DPR) akan turun sebesar -0,951 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan. $\beta_3 = -0,127$, artinya bahwa setiap kenaikan 1 persen posisi kas (X_3), maka kebijakan dividen (DPR) akan turun sebesar -0,127 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan. $\beta_4 = -1,274$, artinya bahwa setiap kenaikan 1 persen *return on assets*

(X_4), maka kebijakan dividen (DPR) akan turun sebesar -1,274 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan. Hasil persamaan regresi linier berganda tersebut menunjukkan arah pengaruh masing masing variabel bebas terhadap variabel terikat yang ditunjukkan oleh masing masing koefisien variabel bebasnya, Koefisien regresi variabel bebas yang bertanda positif berarti mempunyai pengaruh yang searah terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Sedangkan koefisien regresi variabel bebas yang bertanda negatif berarti mempunyai pengaruh yang berlawanan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

PEMBAHASAN

Pengaruh cash ratio terhadap dividend payout ratio

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. Variabel *cash ratio* memiliki koefisien positif, ini berarti bahwa apabila *cash ratio* meningkat maka kemungkinan dibagikannya dividen akan semakin besar. Hasil pengujian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sutrisno (1999) yang menguji faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian tersebut menggunakan sampel dari perusahaan publik yang *listed* di Bursa Efek Jakarta periode tahun 1991-1996. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *cash ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini juga juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Andriyani (2008) yang melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan otomotif yang *listed* di Bursa Efek Indonesia periode 2002-2004. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *cash ratio* mempunyai pengaruh yang positif terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian lainnya yang mendukung hasil penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Prihantoro (2003) yang menyimpulkan bahwa posisi kas

perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sunarto dan Kartika (2003) dan Chasanah (2008) melakukan penelitian yang menghasilkan kesimpulan yang berbeda dengan hasil penelitian ini.

Penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Kartika (2003) menghasilkan kesimpulan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap terhadap *dividend payout ratio*, pada penelitian yang dilakukan oleh Chasanah (2008) menunjukkan hasil bahwa *cash ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki manajemen sedangkan *cash ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang sahamnya tidak dimiliki manajemen.

Nilai positif dalam variabel *cash ratio* ini menunjukkan bahwa adanya peningkatan jumlah kas dan setara kas dalam perusahaan maka akan meningkatkan *dividend payout ratio*. Semakin likuid perusahaan maka akan semakin besar kemungkinan pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Meningkatnya *cash ratio* juga dapat meningkatkan harapan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen.

Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *debt to equity ratio*. Semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Hal ini disebabkan karena semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya. Peningkatan hutang pada gilirannya akan memengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividend yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi

dividen akan semakin rendah, sehingga DER mempunyai pengaruh negatif dengan *dividend payout ratio*. Dilihat dari perkembangan periode pengamatan, perusahaan manufaktur rata-rata memiliki nilai *debt to equity ratio* yang rendah, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur lebih menyukai pembiayaan dengan modal sendiri daripada menggunakan dana dari pihak luar. Hal tersebut sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan) daripada pendanaan dari luar. Hal ini tidak terlepas dari usaha untuk meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata pihak eksternal karena hutang memberikan risiko yang tinggi, artinya perusahaan harus mampu mengambil keputusan di tengah tawaran akan manfaat dari leverage atau menjaga kesejahteraan pemegang saham, dengan menjauhkannya dari risiko tersebut.

Hasil pengujian penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ismiyanti dan Hanafi (2004) yang meneliti tentang pengaruh kebijakan utang, kepemilikan manajerial, risiko dan kepemilikan institusional dengan variabel kontrol ROA dan IOS (*Investment Opportunity Set*) yang diproksi dengan *Book Value Equity/ Market Value Equity*) terhadap dividen. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa kebijakan hutang (diproksi dengan *leverage*) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Prihantoro (2003), Andriyani (2008), dan Appannan dan Sim (2011). Prihantoro (2003) yang meneliti tentang estimasi pengaruh *dividend payout ratio* pada perusahaan publik di Indonesia menyatakan bahwa *debt equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu, semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Jika beban hutang

tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah sehingga DER mempunyai hubungan negatif dengan *dividend payout ratio*. Andriyani (2008) menghasilkan kesimpulan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Kesimpulan ini didapat setelah meneliti pengaruh *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *insider ownership*, *investment opportunity set*, dan *profitability* terhadap kebijakan dividen yang dilakukan pada perusahaan otomotif yang *listed* di Bursa Efek Indonesia. Appannan dan Sim (2011) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada lima perusahaan yang masuk kedalam kategori industri pengolahan makanan (konsumsi) yang *listed* di *Kuala Lumpur Stock Exchange*. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* dan *past dividend per share* adalah variabel yang paling kuat berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh *return on asset* terhadap *dividend payout ratio*

Pada variabel ini tanda positif pada koefisien regresi menunjukkan bahwa apabila *return on asset* meningkat maka *dividend payout ratio* juga meningkat. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh positif variabel *return on asset* terhadap *dividend payout ratio* menjelaskan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan akan berdampak pada peningkatan pembagian dividen yang akan dibayarkan. Tanda positif dalam penelitian ini sesuai dengan teori *information content or signaling hypothesis* yang dikemukakan oleh Miller dan Mondigliani dalam Sartono (2010) yang menyatakan bahwa kenaikan dividen merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Berdasarkan teori tersebut, dapat ditunjukkan bahwa penghasilan yang tinggi melalui asset yang dimiliki yang tercermin dari nilai *return on asset* menunjukkan pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Dalam perkembangannya rata-rata *return on asset* pada industri manufaktur

menunjukkan hasil yang baik (data terlampir). Hal ini disebabkan oleh meningkatnya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan sinyal baik kepada investor tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Amidu dan Abor (2006), Anil dan Kapoor (2008), dan Puspita (2009). Amidu dan Abor (2006) meneliti tentang faktor-faktor yang memengaruhi *dividend payout ratio* pada 22 perusahaan yang *listed* di Ghana Stock Exchange pada periode tahun 1998-2003. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Anil dan Kapoor (2008) melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang memengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan-perusahaan IT di India. Hasil penelitian Anil dan Kapoor (2008) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Puspita (2009) melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen dengan studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian kali ini bertolak belakang dengan hasil penelitian sebelumnya. Damayanti dan Achyani (2006) yang melakukan penelitian terhadap seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 1999-2003 dengan menguji pengaruh antara variabel independen investasi perusahaan, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan variabel dependen *dividend payout ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh jaminan aset terhadap *dividend payout ratio*

Pada variabel jaminan aset diperoleh hasil secara parsial jaminan aset berpengaruh

negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis penelitian. Hal ini berarti semakin tinggi jaminan aset maka semakin rendah dividen yang dibagikan. Jaminan aset merupakan aset-aset tetap perusahaan yang digunakan sebagai jaminan oleh perusahaan kepada pihak kreditor. Perusahaan yang memiliki jaminan aset yang tinggi bisa saja melakukan pembayaran dividen yang rendah. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki jaminan aset yang tinggi berarti dana perusahaan yang diinvestasikan pada aset tetap akan semakin besar, sehingga apabila perusahaan menggunakan dana internal untuk membiayai investasi pada aktiva tetap, maka semakin kecil dividen yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham. Dana yang seharusnya digunakan untuk membayar dividen digunakan untuk pembelian aset tetap yang dipakai sebagai jaminan kepada kreditor, akibatnya pembayaran dividen akan rendah.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, maka dapat disimpulkan hal-hal berikut ini; (1) *Cash ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini berarti setiap peningkatan nilai *cash ratio* maka pada umumnya akan terjadi pula peningkatan pada nilai *dividend payout ratio*. Jumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan juga secara tidak langsung akan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membagi dividen kepada para pemegang saham. (2) *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini berarti dengan rendahnya nilai *debt to equity ratio* perusahaan maka pada umumnya kemampuan perusahaan untuk membayar dividen akan semakin tinggi artinya jika nilai hutang tinggi tentu saja akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen. (3) *Return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan nilai *return on asset* maka pada umumnya akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk

membayarkan dividen kepada pemegang saham. (4) Jaminan aset berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang memiliki jaminan aset yang tinggi berarti dana perusahaan yang diinvestasikan pada aset tetap akan semakin besar sehingga semakin kecil dividen yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham. **Saran** yang mungkin bisa diaplikasikan pada penelitian selanjutnya adalah penelitian yang akan datang menggunakan variabel-variabel bebas diluar rasio keuangan seperti kesempatan investasi, *insider ownership*, inflasi atau variabel lainnya, dan sarankan selanjutnya ruang lingkup penelitian dapat diperluas ke jenis-jenis industri lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Haddad, Waseem, Salleh Al-Sorqan, Sukairi – Musa, dan Mahmood - Nur. 2011. “The Effect of Dividend Policy Stability on the Performance of Banking Sector Listed on Amman Stock Exchange”. *International Journal of Humanities and Social Science*. Vol. 1 No. 5; May 2011
- Al-Nawaiseh, M. 2013. Dividend Policy and Ownership Structure: An Apply Study on Industrial Company in Amman Stock Exchange. *Journal of Management Research*, 5 (2), pp: 83-106.
- Amidu, Mohammed, and Joshua Abor, 2006, “Determinants of Dividend Payout Ratios in Ghana,” *The Journal of Risk Finance*, Vol. 7, No.2, pp.136-145.
- Andriyani, Maria. 2008. “Analisis Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Insider Ownership*, *Investment Opportunity Set (IOS)*, dan *Profitability* terhadap Kebijakan Dividen” Tesis. Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang.
- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Media Soft Indonesia.
- Anil, K and Kapoor, S. 2008. “Determinant of

- Dividen dan Payout Ratio-A Study of Indian Information Technology Sector". *International Research Journal of Finance and Economics*.p.63-71
- Appanan, Santhi dan Lee Wei Sim. 2011. "A Study on Leading Determinants of Dividend Policy in Malaysia Listed Companies for Food Industry Under Consumer Product Sector". *2nd International Conference on Business and Economic Research (2nd ICBER 2011) Proceeding*
- Brigham, E. F., dan Joel, F. H. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku Kesatu Edisi Kesebelas*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chandrakusuma, M. 2012. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Penyebaran Kepemilikan, dan Risiko Pasar Terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pelita Harapan Surabaya*.
- Chasanah, A. N. 2008. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan yang Listed di Bursa Efek Indonesia. *Tesis Universitas Diponegoro*. Semarang.
- Damayanti,S dan Achyani,F (2006). Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen *Payout Ratio*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol.5 No.1 April*. p.51-62.
- Gill, Amarjit , Nahum Biger, dan Rajendra Tibrewala. 2010. "Determinants of Dividend Payout Ratios: Evidence from United States. *The Open Business Journal, 2010, 3, 8-14*.
- Hafeez, Ahmed dan Attiya Y. Javid. 2009. "The Determinants of Dividend Policy in Pakistan". *International Research Journal of Finance and Economics*. ISSN 1450-2887 Issue 29 (2009). EuroJournals Publishing, Inc. 2009
- Harahap, Sofyan Syafri. 2009. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers, 2009.
- Imam, Ghozali. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Badan Penerbit UNDIP, Semarang.
- Ismiyanti, Fitri dan Mamduh Hanafi. 2004. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institutional, Risiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen: Analisa Persamaan Simultan," Makalah Seminar, Simposium Nasional Akuntansi VI, Ikatan Akuntansi Indonesia, 260-276
- Jogiyanto. 2007. *Metode Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Yogyakarta: BPF.
- Khotimah, C., dan Sri, Y. W. 2013. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return On Assets terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 6 (1), pp: 30-46.
- Mollah, A., Sobur and Keasen, K. 2000. *The Influence of Agency Cost on Dividend Policy in an Emerging Market: Evidence from The Dhaka Stock Exchange*, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 2000.
- Prihantoro. 2003. Estimasi Pengaruh Dividen *Payout Ratio* pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis No.1 Jilid 8*.
- Puspita, Fira. 2009. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio* (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007)" (tesis). Semarang : Universitas Diponegoro Semarang..
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan Edisi Keempat*.
- Sartono, Agus. 2010. manajemen Keuangan "Teori dan Aplikasi". Edisi Keempat. Yogyakarta: BPF.
- Smith Jr, Clifford W. dan Ross L. Watts. 1992. *The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies*, *Journal of Financial Economics* 32: 263-292

- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Sugiyono. 2013. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabet.
- Sunarto dan Andi Kartika. 2003. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. Maret, 2003. hal.67-82
- Sutrisno. 1999. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividend payout ratio* pada Perusahaan Publik di Indonesia, FE-Unibraw, Malang.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1996. *Manajemen Keuangan*, Jilid Satu, Edisi Kesembilan, Terjemahan oleh Jaka Wasana dan Kibrandoko,1997, Bina Rupa Aksara, Jakarta.
- Wicaksana, I. G. A. 2012. Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return On Asset Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis* Program Pascasarjana Universitas Udayana.