

Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan *Deviden* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2012-2016

Ristionom Debataraja¹, Mintauli Debataraja², Putri Apriliani Jamaludin³

¹Program Studi Akuntansi Mercu Buana, ^{2,3}Program Studi Akuntansi Universitas Raharja
Email : *¹riesty.rambe@gmail.com, ²mintauli@raharja.info, ³putri.apriliani@raharja.info

Abstract

Dividend are payments made by a corporate to shareholder members which is depend on the dividend policy of each company. The objective of this research is to analyze the influence of cash ratio, debt to equity ratio and return on asset to dividend policy from sample of companies. The population of this research is manufacture companies which listed in Bursa Efek Indonesia (BEI), there is 24 companies. Research sample using purposive sampling of companies for periode ended 2012 – 2016. Analyzed by using the two tail linear regression method. The result show, debt to equity ratio and return on asset had a positive and significant effect to dividend policy. It proved by significant t value lower than 5% significances.

Keywords: *Dividend Policy, Cash Ratio, Debt to Equity Ratio (DER) and Return On Asset (ROA).*

1. Pendahuluan

Perkembangan ekonomi suatu Negara dapat diukur dengan berbagai cara, salah satunya adalah dengan tingkat perkembangan pasar modal dan perkembangan berbagai jenis industri pada Negara tersebut. Pasar modal (capital market) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang dalam bentuk ekuitas dan hutang yang jatuh tempo lebih dari satu tahun. Dalam aktivitas di pasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya yaitu berupa dividen dan capital gain. Capital gain adalah return yang diterima sebagai akibat adanya perubahan harga saham setelah jangka waktu tertentu.

Menurut Gumanti (2013), kebijakan dividen muncul seiring dengan perkembangan bentuk perusahaan yang berawal dari Belanda dan Inggris. Munculnya analisis kebijakan dividen yang pada gilirannya dianggap penting oleh investor dengan perkembangan bentuk pasar keuangan. Investasi dalam saham awalnya disejajarkan dengan investasi terhadap obligasi sehingga pembayaran dividen menjadi faktor penting yang harus dipertimbangkan.

Dalam media Kompas.com, Freeport Indonesia Kembali Tidak Membagikan Dividen. Manajemen PT. Freeport Indonesia mengatakan bahwa perusahaan tambang itu tidak memberikan bagi hasil dividen kepada para pemegang sahamnya karena cash flow yang negatif sehingga perlu meminjam dana kepada Freeport McMoRan untuk operasional dan komitmen investasi dan juga masih fokus untuk investasi tambang bawah tanah (underground mining) yang membutuhkan investasi besar senilai 15 miliar dollar AS. Dengan demikian, kebijakan untuk tidak memberikan dividen ini merupakan tahun ketiga bagi pemerintah menahan dahaga atas bagi hasil dividen Freeport. Terakhir tahun pada 2011, pemerintah masih mengantongi dividen sebesar US\$ 202 juta atau senilai Rp 1,76 triliun. Meskipun tidak memberikan dividen, Freeport mengklaim tetap memberikan kontribusi yang positif kepada Pemerintah Indonesia berupa pembayaran royalti emas, tembaga, dan perak senilai 118 juta dollar AS, serta pembayaran pajak dan non pajak senilai 421 juta dollar AS. Saham di PT. Freeport Indonesia

mayoritas dipegang Freeport McMoRan dengan porsi 90,64 persen saham. Sementara, Indonesia hanya memiliki saham sebanyak 9,36 persen.

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah laba yang diperoleh menjadi hak para pemegang saham. Kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh terhadap para pemegang saham dan bagi perusahaan yang akan membayar dividen. Dari kasus Freeport Indonesia kembali tak membagikan dividen pada tahun kinerja 2014 dikarenakan laba yang diperoleh di investasikan untuk tambang bawah tanah (underground mining). Dengan tidak disetorkannya dividen kepada pemerintah Indonesia, hal itu berdampak pada berkurangnya pemasukan ke Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Indonesia. Freeport Indonesia tidak membagikan dividen dikarenakan posisi cash flow yang negative pada tahun berjalan sehingga perlu meminjam dana kepada Freeport McMoRan untuk operasional dan komitmen investasi.

Dividen menurut Renika dkk (2016) adalah pembagian laba dari perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Pengertian dividen sendiri adalah semua keuntungan atau kerugian yang diperoleh perusahaan selama berusaha dalam satu periode tentunya yang dilaporkan oleh direksi kepada pemegang saham atau dalam suatu Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dalam kenyataannya dividen sering kali digunakan sebagai indikator prospek dan perkembangan dana perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Keuntungan modal (capital gain) adalah suatu keuntungan atau laba yang diperoleh dari investasi dalam surat berharga atau efek, seperti saham dan obligasi atau dalam bidang property, dimana nilainya melebihi harga pembelian.

Menurut bentuk pembayarannya, dividen dapat dibedakan menjadi dua bentuk yaitu Cash Dividend (dividen tunai/dividen kas) dan stock dividend (dividen saham). Cash dividend merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk kas. Sedangkan stock dividend merupakan dividen yang dibayarkan sebagai tambahan jumlah lembar saham biasa kepada pemegang sahamnya. Cash Dividend merupakan bentuk pembayaran dividen yang paling banyak digunakan oleh emiten untuk membagikan sebagian labanya kepada pemegang saham. Pembayaran dalam bentuk tunai lebih banyak diinginkan investor daripada dalam bentuk lain, karena pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian dalam melaksanakan aktivitas investasi pada suatu perusahaan. Stock dividend adalah suatu dividen yang dibayarkan dalam bentuk tambahan lembar saham dan bukan dalam bentuk tunai. Stock dividend sering pada umumnya digunakan setelah kenaikan harga secara tajam untuk menghasilkan pengurangan harga dalam jumlah besar (Brigham & Houston, 2013).

Pendapatan per lembar saham atau yang lebih dikenal dengan earning per share (EPS) merupakan faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Earning per Share (EPS) yang merupakan salah satu rasio pasar adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Rasio pasar lainnya yaitu price earning ratio adalah rasio yang mencerminkan pengakuan pasar terhadap laba yang dihasilkan perusahaan per lembar saham dan Dividend Payout Ratio (DPR) adalah rasio bagian laba perusahaan yang dibayarkan dalam bentuk dividen. Earning per Share dari suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai suatu indikator untuk menilai apakah suatu perusahaan mampu meningkatkan labanya, yang berarti juga meningkatkan kekayaan para pemegang sahamnya. Dari laba tersebut akan ditentukan seberapa besar laba yang dibagikan dan seberapa besar laba yang akan ditahan.

Menurut Kasmir (2008) dalam Dewi (2014), cash ratio merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara kas dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank dan rasio ini juga dapat digunakan untuk menunjukkan hutang jangka pendek perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan modal perusahaan. Rasio ini menggambarkan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kesempatan bertumbuh lebih besar umumnya

mempunyai Debt to Equity Ratio (DER) yang lebih rendah dalam kebijakan struktur modalnya (Kasmir, 2008) dalam Dewi (2014). Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan dari pada pembagian dividen. Selain itu, hutang bisa mengurangi konflik agency antara pemegang saham dengan manajer.

Return on Assets (ROA) menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi Return on Assets (ROA) maka kemungkinan pengembalian investasi saham atau keuntungan dalam bentuk dividen juga semakin banyak.

Sejauh ini penelitian yang berkaitan dengan kebijakan dividen atau Dividend Payout Ratio (DPR) telah banyak dilakukan. Bahwa rasio-rasio keuangan seperti rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas atau financial leverage dapat menjadi pertimbangan dalam kebijakan dividen. Dengan menggunakan obyek penelitian yang berbeda, penelitian ini akan mengkaji kembali pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap kebijakan dividen atau Dividend Payout Ratio (DPR). Namun dalam penelitian ini diprosikan dengan variabel Cash Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return On Assets (ROA). Untuk memperjelas dan menganalisis adanya permasalahan kebijakan dividen atau Dividend Payout Ratio (DPR) dan melihat hubungannya dengan rasio-rasio keuangan dalam perusahaan.

Hany Daniati (2016) menguji pengaruh cash ratio, debt to equity ratio (DER) dan return on assets (ROA) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan dan positif terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). Hasil penelitian yang berbeda disimpulkan oleh Swastyastu et al (2014) bahwa cash ratio, growth, firm size, profitability (ROA), debt to total assets (DTA), debt to equity ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

1) Pengaruh cash ratio terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)

Cash Ratio 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 makin kuatnya posisi kas perusahaan berarti makin besar kemampuan perusahaan membayar dividen. Cash ratio salah satu ukuran dari likuiditas (liquidity ratio) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (current liability) melalui sejumlah kas dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi cash ratio menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya menurut Brigham, dalam Priscilla (2016). Banyaknya kas yang dimiliki perusahaan juga mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham. Hasil penelitian Priscilla (2016) menghasilkan kesimpulan bahwa cash ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). Berdasarkan paparan di atas dapat dirumuskan hipotesis 1 sebagai berikut.

H1 : Terdapat pengaruh cash ratio terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)

2) Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah suatu rasio keuangan yang mengindikasikan proporsi hubungan (relativitas) antara hutang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham, termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Dalam penelitian Adi (2014) menyatakan bahwa debt to equity ratio (DER) mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap DPR. Berdasarkan paparan di atas dapat dirumuskan hipotesis 2 sebagai berikut:

H2 : Terdapat pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR).

3) Pengaruh Return On Assets (ROA) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)

Stice (2004) dalam (2016) mendefinisikan Return On Asset (ROA) sebagai pengembalian atas aktiva (return on assets). Return On Asset (ROA) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat dengan mana aktiva telah digunakan untuk menghasilkan laba. Semakin besar Return On Asset (ROA) menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Sehingga meningkatnya Return On Asset (ROA) juga akan meningkatkan pendapatan dividen. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dalam kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, sehingga profitabilitas sebagai faktor penentu terpenting terhadap dividen. Penelitian Adi (2014) menunjukkan adanya pengaruh positif Return On Asset (ROA) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). Berdasarkan paparan di atas maka dapat dirumuskan hipotesis 3 sebagai berikut:

H3 : Terdapat pengaruh Return On Assets (ROA) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR).

2. Metode Penelitian

Metode penelitian adalah penelitian kausal. Penelitian kausal ini bertujuan untuk menguji hipotesis tentang pengaruh satu atau beberapa variabel terhadap beberapa variabel lainnya, yang mana variabel-variabel pada penelitian ini meliputi variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen meliputi cash ratio, Debt To Equity Ratio (DER), dan Return On Assets (ROA). Variabel dependen pada penelitian ini adalah Dividend Payout Ratio (DPR).

Hasil dan Pembahasan Analisis Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif variabel independen (X1) yaitu cash ratio dengan jumlah sampel (N) ada 120 sampel, dari 120 sampel ini nilai minimum cash ratio adalah 0,004140 yaitu perusahaan PT. Gudang Garam Tbk pada tahun 2012. Nilai maksimum 478,963588 adalah perusahaan PT. Lion Metal Work Tbk pada tahun 2012. Nilai rata – rata sebesar 90,54656305 dan standar deviasi sebesar 111,966580484.

Berdasarkan hasil olahan data untuk tahun 2012 – 2016 mengenai variabel Debt to Equity Ratio (DER) (X2) dengan jumlah sampel (N) ada 120 sampel. Dari penelitian ini yang menjadi nilai minimum untuk variabel Debt to Equity Ratio (DER) (X2) yaitu 0,627767 yaitu perusahaan PT. Astra Auto Part Tbk pada tahun 2012. Nilai maksimum 302,864407 yaitu pada PT. Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2014. Nilai rata – rata sebesar 67,05732559 dan nilai standar deviasi 51,709497905.

Variabel X3 yaitu Return On Assets (ROA). Dari penelitian ini nilai minimum X3 yaitu 0,130000 pada perusahaan PT. Astra Auto Part Tbk pada tahun 2012. Nilai maksimum pada variabel ini yaitu 66,909089 pada PT. Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2012. Nilai rata – rata variabel X3 ini yaitu 15,12431608 dan nilai standar deviasi sebesar 11,316392045.

Variabel Y yaitu Dividend Payout Ratio (DPR). Dari penelitian ini nilai minimum Y yaitu 0,397727 yaitu pada PT. Astra Auto Part Tbk tahun 2012. Nilai maksimum variabel Y ini yaitu 126,315790 pada PT. Arwana Citra Mulia Tbk tahun 2015. Nilai rata – rata yaitu 42,35015256 dan nilai standar deviasi yang diperoleh yaitu 27,811057454.

Ghozali (2013) memiliki pendapat yang sama dengan Priyatno (2013) sebagai salah satu syarat untuk melakukan uji regresi adalah data yang digunakan harus memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal. Untuk melakukan pengujian normalitas digunakan one - sample Kolmogorov-smirnov test dengan tingkat signifikansi $> 0,05$ dengan menggunakan program SPSS.

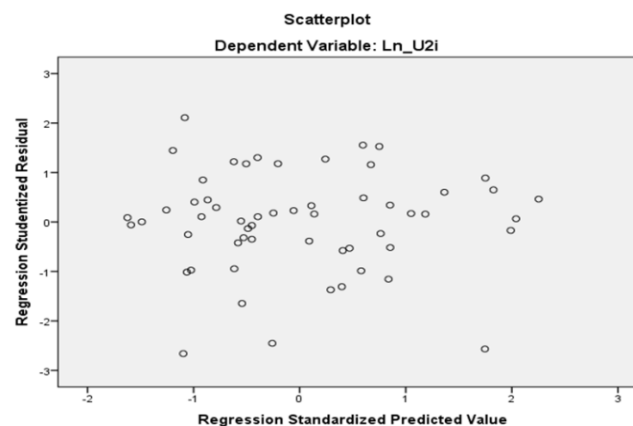
Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (dependen). Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Nilai cut off yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai tolerance $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 . Maka dalam penelitian ini model regresi tidak terjadi multikolonieritas.

Menurut Ghazali (2013) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat digunakan metode grafik maupun uji Durbin Watson (D-W). Dengan membandingkan nilai yang tertera dalam kolom tabel Durbin - Watson dengan ketentuan sebagai berikut:

- Jika D-W lebih kecil dari -2, maka hipotesis nol ditolak. Ini berarti terdapat autokorelasi positif dalam model regresi.
- Jika D-W lebih besar dari +2, maka hipotesis nol ditolak. Ini berarti terdapat autokorelasi negatif dalam model regresi.
- Jika D-W diantara -2 sampai +2, maka hipotesis nol diterima. Ini berarti tidak terdapat autokorelasi baik positif maupun negatif dalam model regresi.

nilai Durbin-Watson pada regresi ini sebesar 1,448 nilai Durbin-Watson ini berada diantara -2 sampai dengan +2, ini berarti tidak terdapat autokorelasi negative maupun positif dalam model regresi ini.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Dengan menggunakan grafik scatterplot dikatakan terjadi atau tidak heteroskedastisitas dengan nilai signifikan di atas tingkat kepercayaan 5% atau 0,05.



Setelah dilakukan transformasi ke bentuk logaritma natural (Ln) maka diketahui bahwa titik - titik menyebar baik diatas maupun dibawah angka nol atau tidak membentuk pola yang jelas. Oleh karena itu gambar 4.2 telah menunjukkan bahwa data telah terjadi homoskedastisitas atau dengan kata lain tidak terjadi heteroskedastisitas.

Koefisien Determinasi (R²) menurut Ghazali (2013) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,388 ^a	,150	,128	25,964585895	1,448

a. Predictors: (Constant), ROA, Cash Ratio, DER

b. Dependent Variable: DPR

besarnya adjusted R² adalah 0,128 atau 12,8% hal ini menunjukkan bahwa besar kemampuan menjelaskan variabel independen yaitu Cash Ratio, Debt to Equity Ratio (DER)

dan Return On Asset (ROA) terhadap variabel dependen sebesar 12,8%. Sedangkan sisanya sebesar 87,2% dijelaskan oleh faktor – faktor lain di luar model regresi ini.

Menurut Ghozali (2013) uji statistik F pada dasarnya bertujuan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen atau variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama – sama terhadap variabel dependen atau variabel terikat.

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	13838,607	3	4612,869	6,842	,000 ^b
Residual	78202,528	116	674,160		
Total	92041,135	119			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), ROA, Cash Ratio, DER

nilai F sebesar 6,842 dengan probabilitas sebesar 0,000 dan masih jauh lebih kecil dari pada tarif signifikan 0,05 atau 5%, hal ini dapat dinyatakan bahwa variabel independen atau variabel bebas cash ratio, Debt to Equity Ratio (DER) dan Return On Asset (ROA) secara simultan atau bersama – sama berpengaruh terhadap variabel dependen atau variabel terikat Dividend Payout Ratio (DPR).

Uji Regresi Berganda dan Uji Statistik t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	23,714	5,730		4,138	,000
Cash Ratio	,010	,025	,041	,415	,679
DER	,125	,057	,232	2,193	,030
ROA	,617	,228	,251	2,702	,008

a. Dependent Variable: DPR

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan terhadap variabel dependen.

a) H1 : Pengaruh cash ratio terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) berdasarkan uji t.

Hasil dari pengujian dapat dilihat dari hasil uji parsial (t) menunjukkan nilai t hitung cash ratio sebesar 0,415 dengan nilai signifikansinya 0,679 > 0,05 atau 5%. Artinya cash ratio tidak berpengaruh terhadap variabel Dividend Payout Ratio (DPR) karena lebih besar dari nilai signifikansinya yaitu 0,05.

Hasil pengujian ini konsisten dengan pengujian yang dilakukan oleh Swastyastu, dkk (2014) yang menguji analisis faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan Dividend Payout Ratio (DPR) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar di pasar modal pada periode yang ditentukan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa cash ratio tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Dimana cash ratio memiliki nilai t hitung sebesar -1,016 dan nilai probabilitas sebesar 0,315 lebih besar dari signifikan 0,05.

Cash ratio atau H1 pada hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa cash ratio berpengaruh pada Dividend Payout Ratio (DPR) ditolak. Dari hasil penelitian dapat ditarik kesimpulan bahwa posisi cash ratio tidak terlalu kuat untuk memperhitungkan pembayaran dividen dimana cash yang dimiliki perusahaan diperhitungkan untuk membayar hutang jangka pendek perusahaan. Dengan demikian H0 diterima dan Ha ditolak.

b) H2 : Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) berdasarkan uji-t.

Berdasarkan nilai t hitung Debt to Equity Ratio (DER) sebesar 2,193 dengan nilai signifikan sebesar $0,030 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel Debt to Equity Ratio (DER) mempunyai pengaruh secara parsial terhadap Dividend Payout Ratio (DPR).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Liza Tania (2014) penelitian menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan membayar hutang. Semakin besar rasio ini maka semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan hutangnya akan diambil dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti hanya sebagian kecil saja pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen.

Komitmen perusahaan disektor manufaktur untuk melakukan pembayaran dividen secara teratur menyebabkan kemampuan perusahaan dalam pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan bahkan kenaikan hutang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen selama penggunaan hutang diiringi dengan peningkatan laba perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori keuangan yang menyatakan jangan melakukan hutang baru jika perusahaan tidak dapat menghasilkan tambahan laba (Riyanto, 2008). Dengan demikian H2 penelitian ini menyatakan bahwa variabel Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) diterima. Dengan demikian H0 diterima dan Ha ditolak.

c) H3 : Pengaruh Return On Assets (ROA) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) berdasarkan uji-t

Berdasarkan uji statistik t nilai t hitung Return On Assets (ROA) sebesar 2,702 dengan nilai signifikansi yang diperoleh sebesar $0,008 < 0,05$ atau 5%. Artinya Return On Assets (ROA) berpengaruh dan signifikan secara parsial terhadap Dividend Payout Ratio (DPR).

Konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Liza Tania (2014) pada analisis pengaruh cash position, Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), cash ratio, assets growth, dan firm size terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) yang menyatakan bahwa Return On Assets (ROA) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap variabel Dividend Payout Ratio (DPR). Dengan hasil tersebut, menunjukkan Return On Assets (ROA) menunjukkan angka 1,690 dengan tingkat signifikan $0,000 < 0,05$.

Dengan demikian H3 yang menyatakan bahwa Return On Assets (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) diterima. Semakin besar Return On Assets (ROA) berarti menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, karena tingkat kembali investasi semakin besar. Dengan meningkatkan Return On Assets (ROA) juga akan meningkatkan pendapatan dividen. Dengan demikian Ha diterima dan H0 ditolak.

3. Kesimpulan

1. Cash ratio tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio (DPR).
2. Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)
3. Return On Assets (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR).
4. Variabel independent Cash ratio, Debt to Equity Ratio (DER), dan Return On Asset (ROA) hanya menjelaskan sebesar 12,8% terhadap variabel dependent Dividend Payout Ratio (DPR).

4. Saran

1. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk mengambil sample dalam periode pengamatan yang lebih panjang atau menggunakan periode yang lebih up to date.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk tidak hanya meneliti pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) saja namun menyangkut skala yang lebih luas lagi.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambahkan beberapa variabel seperti harga saham, inventory turn over, dan sebagainya yang lebih mempengaruhi kebijakan Dividend Payout Ratio (DPR) yang berguna untuk pengambilan keputusan investasi untuk periode selanjutnya, dikarenakan dalam penelitian periode 2012 – 2016 ini variabel independent yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) hanya sebesar 12,8% saja. Sedangkan sebesar 87,3% dijelaskan oleh faktor – faktor lain diluar dari pada cash ratio, Debt to Equity Ratio (DER), dan Return On Asset (ROA).

Daftar Pustaka

- [1] Adi F. & Segoro. 2014. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Nonbank L-45. Universitas Sebelas Maret: Surakarta
- [2] Agus, G. M., & Gusti, N. P. W (2014). Pengaruh Faktor Keuangan dan Ukuran Perusahaan Pada *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Perbankan. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Udayana: Bali
- [3] Akhadiyah, Widya. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Growth Terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen. Universitas Negeri Yogyakarta: Yogyakarta
- [4] *Boulton et al.* (2012). *Payout policy in Brazil: Dividends versus interest on equity.* College of Business Administration, Marquette University: Milwaukee.
- [5] Brigham dan Houston. 2013. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 2 (Edisi 11). Jakarta: Salemba Empat.
- [6] Dewi, U. A. 2014. Analisis Pengaruh *Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Assets Turnover, Firm Size* dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Profitabilitas. Universitas Diponegoro: Semarang
- [7] Eduardus, Chaterine. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio*(DPR) Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2012-2014
- [8] Elinda, Febru. 2015. “Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Debt to Equity Ratio, Assets Growth dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Emiten Pembentukan Index LQ45 di BEI tahun 2011-2013). Universitas Negeri Semarang: Semarang.
- [9] Gede, I. Anandhita. 2012. Pengaruh *Cash Ratio, Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. Universitas Udayana: Denpasar
- [10] Gumanti, Tatang Ary. 2013. *Kebijakan Dividen:Teori,Empirisdan Implikasi.* Yogyakarta: UPP STIM YKPN

-
- [11] Hidayat, Muhammad. 2013. Pengaruh *Earning Per Share* dan *cash ratio* terhadap *dividend payout ratio* dengan *assets growth* Sebagai Variabel Moderasi. Universitas Riau Kepulauan: Riau
- [12] Imam, Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi Ketujuh Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- [13] Jensen *et al.*, 2012. “*Stockholder, Manager and Credit Interest: Applications of Agency Theory*,” *In Altman and Subrahmanyam, eds, Recent Advances in Corporate Finance, Homeword : Richard Erwin.*
- [14] Jiang, Fuxiu. 2016. *Stock Liquidity and Dividend Payouts: Journal Of Corporate Finance*. 2016
- [15] Mahardhika dkk. 2015. Pengaruh *Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Profitability*, dan *Sales Growth* Terhadap *Dividend Payout Ratio* dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan. Universitas Diponegoro : Semarang.
- [16] Murhadi, Werner R. 2015. *Analisis Laporan Keuangan: Proyeksi dan Valuasi Saham* Jakarta: Salemba Empat.
- [17] Prihadi, Toto. 2013. *Analisis Laporan Keuangan : Teori dan Aplikasi*. PPM : Jakarta
- [18] Priscilla, Tissa. 2016. Pengaruh *Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return On Assets* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015. Universitas Mercu Buana: Jakarta.
- [19] Priyatno, Duwi. 2013. *Mandiri Belajar Analisis Data Dengan SPSS*. Mediakom: Jakarta
- [20] Rehman dan Takumi. 2012. *Determinants Of Dividend Payout Ratio: Evidence From Karachi Stock Echange (KSE)*. University of Central Punjab: Pakistan
- [21] Renika M. Sari, Oemar Abrar, & Andini Rita. 2016. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Earning Per Share, Current Ratio, Return On Equity* dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2011–2014. Universitas Pandanaran Semarang: Semarang.
- [22] Riyanto, Bambang (2008). *Dasar–Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi kedelapan. Yogyakarta: BPFE
- [23] Rodoni, A., & Ali, H. (2010). *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media: Jakarta
- [24] Septiana, Miladia. 2015. “ *Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Firm Size dan Growth Opportunity* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 - 2013) “Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- [25] Sulistyowati, A., Suhadak & Husaini, A. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan *Dividend* : Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012. *Jurnal ilmu administrasi Universitas Brawijaya*: Malang

- [26] Swastyastu, Yuniarta & Atmadja. 2014. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Pendidikan Ganesa: Singaraja
- [27] Tania, Liza. 2014. Pengaruh *Cash Position, Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Cash Ratio, Assets rowth* dan *Firm Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012. Universitas Dian Nuswantoro Semarang: Semarang.
- [28] Turki & Ahmed. 2013. “*Determination of Dividend Policy: The Evidence from Saudi Arabia*”. *International Journal of Business and Social Science:King Saudi University*.
- [29] Yusof, Y. & Ismail. S. 2016. *Determinants of Dividend Policy of Public Listed Companies In Malaysia. Review Of International Business and Strategy*, Vol. 26, Issue. 1, pp. 88-89. Malaysia
- [30] bisnis.liputan6.com
- [31] www.academia.edu/12651795/analisis_kasus_dividen_freeport
- [32] www.idx.co.id