

FAKTOR INKONSISTENSI PERUSAHAAN DALAM PEMBAYARAN DIVIDEN

Alfatur Devaki

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dharma Andalas, Padang, Indonesia
alfaturdevaki.eco@gmail.com

ABSTRACT

During the period 2012-2015, it found 46 companies listed in LQ 45 did not consistently pay dividends to shareholders. This is a problem because consistent or stable dividend payouts are very important for investors as an evaluation of owner's equity. This study aims to determine factors which affect the companies inconsistency in dividend payouts by testing profitability factor which is measured by return on equity, leverage factor which is measured by the debt to equity ratio, and liquidity factor which is measured by the current ratio on companies listed in LQ 45 in Indonesia Stock Exchange 2012-2015. The population of this research was all of the companies listed in LQ 45 in Indonesia Stock Exchange, and the sample consisted of thirty companies. The analysis was conducted by using multiple linear regression. The results indicated that the return on equity, debt to equity ratio, and current ratio affected simultaneously on dividend payout ratio. While partially, the return on equity and debt to equity ratio affected on dividend payout ratio, but current ratio did not affect on dividend payout ratio.

Keywords: *current ratio; debt to equity ratio; dividend payout ratio; return on equity*

ABSTRAK

Selama periode 2012-2015 ditemukan 46 perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 tidak konsisten membayarkan dividen kepada pemegang saham. Hal ini menjadi masalah karena pembayaran dividen yang dilakukan secara konsisten atau stabil sangat penting bagi investor sebagai evaluasi terhadap ekuitas pemilik. Penelitian ini bertujuan untuk menentukan faktor-faktor yang mempengaruhi inkonsistensi perusahaan dalam pembayaran dividen yaitu dengan menguji faktor profitabilitas yang diukur dengan return on equity, faktor leverage yang diukur dengan debt to equity ratio, dan faktor likuiditas yang diukur dengan current ratio pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia, dan sampel terdiri dari 30 perusahaan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa return on equity, debt to equity ratio, dan current ratio berpengaruh secara simultan terhadap dividend payout ratio. Sedangkan secara parsial, return on equity dan debt to equity ratio berpengaruh terhadap dividend payout ratio, namun current ratio tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio.

Kata kunci: *current ratio; debt to equity ratio; dividend payout ratio; return on equity*

Detail Artikel :

Diterima : 19 Mei 2017

Disetujui : 26 September 2017

[DOI : 10.22216/jbe.v2i3.2108](https://doi.org/10.22216/jbe.v2i3.2108)

PENDAHULUAN

Pembayaran dividen sangat penting bagi investor karena mampu memberikan kepastian mengenai kesehatan keuangan perusahaan, mampu menarik investor yang mencari pendapatan tetap, dan membantu memelihara harga pasar saham (Gill, Biger, & Tibrewala, 2010). Akan tetapi, memahami bagaimana pihak manajemen perusahaan mengambil kebijakan pembayaran dividen kepada pemegang saham masih menjadi masalah yang belum terselesaikan hingga saat ini. Beberapa teori telah diusulkan untuk menjelaskan seperti apa pola pembayaran dividen suatu perusahaan. Namun, tidak satu pun teori tersebut bisa sepenuhnya menjawab pertanyaan mengapa perusahaan harus membayarkan dividen kepada pemegang saham (Adjaoud & Benamar, 2010).

Arif & Akbar (2013) menjelaskan bahwa kebijakan dividen mengacu pada keputusan manajemen mengenai porsi pendapatan yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, meskipun hal ini masih menjadi perdebatan bagi manajer keuangan selama lebih dari 50 tahun. Parsian & Koloukhi (2014) menjelaskan bahwa pembayaran dividen yang dilakukan secara konsisten atau stabil dapat mempengaruhi harga saham, pertumbuhan pendapatan di masa depan, dan akhirnya menjadi evaluasi investor terhadap ekuitas pemilik. Oleh karena itu, pembayaran dividen merupakan suatu hal yang penting yang harus diperhatikan oleh perusahaan

Salah satu faktor yang dianggap menjadi penyebab inkonsistensi perusahaan dalam pembayaran dividen adalah faktor profitabilitas. Perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas tinggi mengindikasikan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba sangat baik. Musiega, Alala, Douglas, Christopher, & Robert (2013) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa semakin besar perusahaan memperoleh laba semakin besar pula dividen yang diberikan kepada pemegang saham. Faktor profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *return on equity* (ROE).

Faktor lain yang dianggap menjadi penyebab inkonsistensi perusahaan dalam pembayaran dividen adalah faktor *leverage*. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Patra, Poshakwale, & Ow-yong (2012) dan Jabbouri (2016) bahwa semakin tinggi rasio *leverage* maka semakin kecil pembayaran dividen. Menurut Mehta (2012), hal ini disebabkan karena adanya keterikatan perusahaan dengan kreditur dalam pelunasan hutang. Faktor *leverage* dalam penelitian ini akan diukur dengan *debt to equity ratio* (DER).

Selain faktor profitabilitas dan *leverage*, faktor likuiditas juga dianggap menjadi penyebab inkonsistensi perusahaan dalam pembayaran dividen. Perusahaan dengan likuiditas tinggi mengindikasikan perusahaan tersebut mampu melunasi kewajibannya yang bersifat jangka pendek. Begitu pun sebaliknya, perusahaan dengan likuiditas rendah menunjukkan ketidakmampuannya dalam melunasi kewajiban jangka pendek. Hal ini didukung oleh pernyataan Mehta (2012) dan Ka (2015) bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung membayar dividen kepada pemegang saham dibandingkan dengan perusahaan yang krisis likuiditas. Menurut Kajola (2015), likuiditas dikaitkan dengan *cash payment*, perusahaan diekspektasikan untuk membayar dividen ketika dalam kondisi *liquid*. Faktor likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *current ratio* (CR).

Masalah yang terjadi pada perusahaan yang terdapat di pasar modal Indonesia yaitu inkonsistensi mereka dalam pembayaran dividen kepada pemegang saham. Berdasarkan hasil temuan pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45, dari 76 perusahaan yang terdaftar selama periode 2012-2015, hanya 30 perusahaan yang konsisten membayarkan dividen kepada pemegang saham secara berturut-turut dari tahun 2012-2015. Sisanya, 46 perusahaan tidak konsisten membayarkan dividen.

Berdasarkan uraian di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi inkonsistensi perusahaan dalam pembayaran dividen, yaitu dengan menguji pengaruh faktor profitabilitas yang diukur dengan

ROE, faktor *leverage* yang diukur dengan DER, dan faktor likuiditas yang diukur dengan CR terhadap pembayaran dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR).

LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

Menurut Ross *et al.* (2015), DPR dapat diartikan sebagai perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*. Sedangkan menurut Baridwan (2010), DPR menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa yang berupa dividen kas. Dividen yang dibayarkan pada setiap lembar saham dibandingkan dengan pendapatan per lembar saham dalam periode yang sama, maka diperoleh persentase pembayaran *dividend payout ratio*.

Menurut Ross *et al.* (2015), ROE dapat diartikan sebagai perbandingan antara *earning after tax* dengan *total equity*. Sedangkan menurut Riyanto (2010), ROE merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui semua kemampuan dan sumber yang tersedia, seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Semakin tinggi rasio ROE perusahaan, semakin baik kinerja perusahaan dalam memanfaatkan modal yang dimilikinya untuk memperoleh laba secara optimal. Begitu pun sebaliknya, perusahaan dengan rasio ROE yang rendah menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal yang dimilikinya untuk memperoleh laba secara optimal.

Menurut Ross *et al.* (2015), DER dapat diartikan sebagai perbandingan antara *total debt* dengan *total equity*. Dengan kata lain, seberapa besar modal perusahaan dibiayai oleh utang. Semakin tinggi nilai DER perusahaan, semakin besar modal perusahaan dibiayai oleh utang. Begitu pun sebaliknya, perusahaan dengan nilai DER yang rendah menunjukkan modal perusahaan sedikit dibiayai oleh utang.

Menurut Brigham (2009), CR adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki. Dengan kata lain, CR diperoleh dengan cara membagi aset lancar dengan utang lancar. Perusahaan dengan nilai CR yang tinggi mengindikasikan bahwa aset lancar perusahaan mampu menjamin utang lancarnya. Begitu pun sebaliknya, perusahaan dengan nilai CR yang kecil menunjukkan ketidakmampuan aset lancar perusahaan dalam menjamin utang lancarnya.

Hubungan Return On Equity (ROE) dan Dividend Payout Ratio (DPR)

Penelitian mengenai hubungan antara ROE dan DPR telah dilakukan sebelumnya oleh Suharli (2006), dan Septi, Suhadak, & Siti (2014). Suharli (2006) melakukan pengujian pada perusahaan yang *listing* di BEJ periode tahun 2002-2003 dengan mengambil sampel sebanyak 62 perusahaan dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Penelitian yang dia hasilkan menemukan bahwa ROE secara parsial berpengaruh terhadap DPR.

Sedangkan penelitian dari Septi, Suhadak, & Siti (2014) justru mendapati hasil yang berbeda. Mereka melakukan pengujian pada perusahaan yang *listing* di BEI pada periode penelitian 2009-2011 dengan mengambil sampel sebanyak 14 perusahaan dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Penelitian yang mereka lakukan menemukan bahwa ROE secara parsial tidak berpengaruh terhadap DPR. Oleh karena itu, terdapat inkonsistensi hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan ROE dan DPR.

Hubungan Debt to Equity Ratio (DER) dan Dividend Payout Ratio (DPR)

Pengujian mengenai hubungan antara DER dan DPR telah dilakukan oleh Sari, Oemar, & Andini (2016), dan Septi, Suhadak, & Siti (2014). Sari, Oemar, & Andini (2016) melakukan pengujian pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014 dengan mengambil sampel sebanyak 31 perusahaan dan menggunakan teknik analisis regresi linear

berganda. Penelitian yang mereka lakukan menemukan bahwa DER secara parsial berpengaruh terhadap DPR.

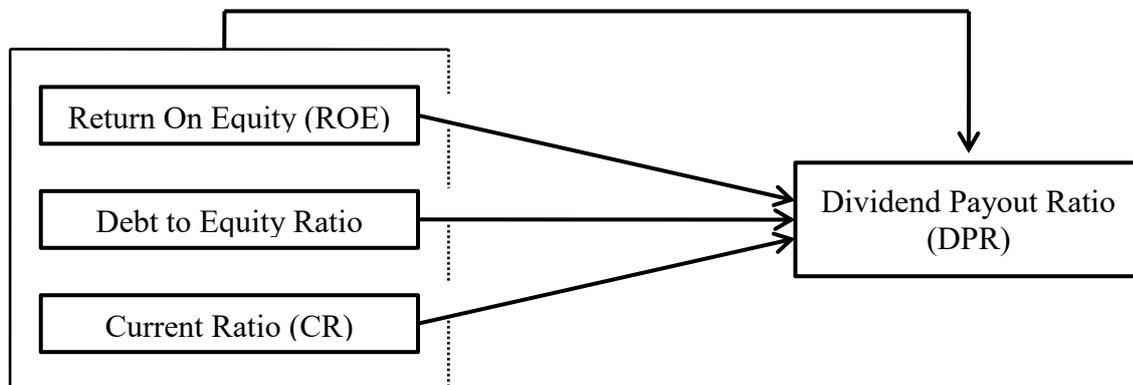
Hasil yang dikemukakan oleh Sari, Oemar, & Andini (2016) berbeda dengan hasil penelitian yang dikemukakan oleh Septi, Suhadak, & Siti (2014). Septi, Suhadak, & Siti (2014) melakukan pengujian pada perusahaan yang *listing* di BEI pada periode penelitian 2009-2011 dengan mengambil sampel sebanyak 14 perusahaan dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Penelitian yang mereka lakukan menemukan bahwa DER secara parsial tidak berpengaruh terhadap DPR. Oleh karena itu, terdapat inkonsistensi hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan DER dan DPR.

Hubungan Current Ratio (CR) dan Dividend Payout Ratio (DPR)

Hubungan antara CR dan DPR telah diuji pada penelitian terdahulu, seperti penelitian yang dilakukan oleh Sari, Oemar, & Andini(2016) dan Arilaha (2009). Sari, Oemar, & Andini (2016) melakukan pengujian pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014 dengan mengambil sampel sebanyak 31 perusahaan dan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Penelitian yang mereka lakukan menemukan bahwa CR secara parsial berpengaruh terhadap DPR.

Hasil yang dikemukakan oleh Sari, Oemar, & Andini (2016) berbeda dengan hasil penelitian dari Arilaha (2009). Arilaha (2009) melakukan pengujian pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2007 dengan menggunakan *purposive sampling* dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Penelitian yang dihasilkan menemukan bahwa CR secara parsial tidak berpengaruh terhadap DPR. Oleh karena itu, terdapat inkonsistensi hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan CR dan DPR.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran Penelitian



Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- H1 = ROE secara parsial berpengaruh terhadap DPR.
- H2 = DER secara parsial berpengaruh terhadap DPR.
- H3 = CR secara parsial berpengaruh terhadap DPR.
- H4 = ROE, DER, dan CR secara simultan berpengaruh terhadap DPR.

METODE PENELITIAN

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tergolong dalam kelompok Indeks LQ 45 (Liquid 45). Pengambilan sampel dari populasi dilakukan dengan teknik *purposive sampling* yang didasarkan pada beberapa

kriteria sebagai berikut: perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai emiten kategori LQ 45 dari tahun 2012-2015, perusahaan LQ 45 yang memiliki saham aktif selama empat tahun berturut-turut dalam periode 2012-2015, dan perusahaan LQ 45 yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan telah diaudit dari tahun 2012-2015 dengan tahun buku 1 Januari-31 Desember. Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 30 perusahaan yang memenuhi kriteria dan kemudian menjadi sampel dalam penelitian ini.

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder, dimana jenis data yang digunakan merupakan data kuantitatif yang bersumber dari laporan keuangan tahunan dan ringkasan kinerja perusahaan sampel, yang dapat diakses melalui situs www.idx.co.id. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda, yaitu untuk melihat hasil uji hipotesis. Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda, terlebih dahulu harus lolos uji asumsi klasik (uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi dan uji multikolinieritas). Persamaan matematis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$DPR_{it} = \alpha + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 CR_{it} + e_{it}$$

Tabel 1
Defenisi Operasional Variabel

No	Variabel	Defenisi	Rumus
1	Dividen Payout Ratio	Rasio perbandingan antara <i>dividend per share</i> dengan <i>earning per share</i> .	$DPR = \frac{Dividend\ per\ Share}{Earning\ per\ Share} \times 100\%$
2	Return On Equity	Rasio perbandingan antara <i>earning after tax</i> dengan <i>total equity</i> .	$ROE = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Equity} \times 100\%$
3	Debt to Equity Ratio	Rasio perbandingan antara <i>total debt</i> dengan <i>total equity</i> .	$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity} \times 100\%$
4	Current Ratio	Rasio perbandingan antara <i>current assets</i> dengan <i>current liabilities</i> .	$CR = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities} \times 100\%$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengolahan data yang dilakukan dengan SPSS 16.0, maka didapatkan hasil analisis statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

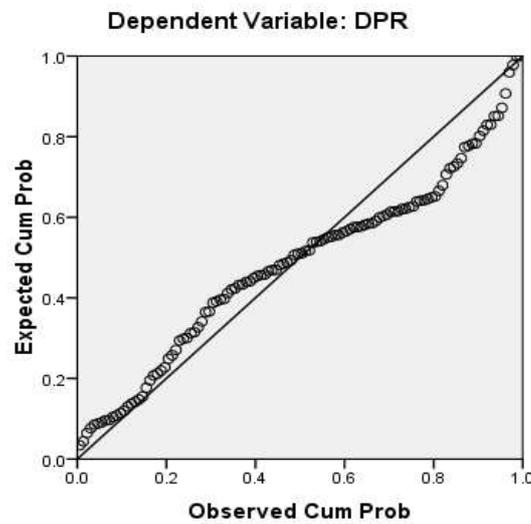
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	120	.00	210.99	41.7328	31.93335
ROE	120	-7.87	125.81	20.6047	20.95789
DER	120	.16	7.52	1.6376	2.08311
CR	120	41.86	971.69	219.8774	159.60962
Valid N (listwise)	120				

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Hasil statistik deskriptif pada tabel 2 terlihat bahwa variabel DPR memiliki nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 210,99, dan nilai rata-rata sebesar 41,7328 dengan nilai standar deviasi sebesar 31,93335. Variabel ROE memiliki nilai minimum sebesar -7,87, nilai maksimum sebesar 125,81, dan nilai rata-rata sebesar 20,6047 dengan nilai standar deviasi sebesar 20,95789. Variabel DER memiliki nilai minimum sebesar 0,16, nilai maksimum sebesar 7,52, dan nilai rata-rata sebesar 1,6376 dengan nilai standar deviasi sebesar 2,08311. Variabel CR memiliki nilai minimum sebesar 41,86, nilai maksimum sebesar 971,69, dan nilai rata-rata sebesar 219,8774 dengan nilai standar deviasi sebesar 159,60962.

Gambar 2
Hasil Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Pada gambar 2 (normal p-p plot) terlihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan secara keseluruhan asumsi normalitas dapat diterima.

Tabel 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	23.415	5.066		4.622	.000
	ROE	-.032	.098	-.030	-.326	.745
	DER	-2.059	1.057	-.192	-1.948	.054
	CR	-.004	.014	-.031	-.313	.755

a. Dependent Variable: RES2

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Pada tabel 3 terlihat bahwa hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas (Sig.) t hitung variabel bebas ROE sebesar 0,745, variabel bebas DER 0,054, dan variabel bebas CR 0,755, artinya nilai-nilai tersebut lebih besar dari alpha 0,05 ($0,745 > 0,05$) ($0,054 > 0,05$) ($0,755 > 0,05$). Probabilitas signifikan yang diperoleh menunjukkan hasil yang memenuhi syarat, yaitu besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.421 ^a	.178	.156	29.33188	1.645

a. Predictors: (Constant), CR, ROE, DER

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Pada tabel 4 terlihat nilai DW = 1,682, dan pada tabel DW diperoleh nilai $du = 1,637$. Nilai DW 1,682 lebih besar dari nilai batas du 1,637 dan lebih kecil dari $(4 - du)$ yaitu 2,363 ($1,637 < 1,682 < 2,363$) yang artinya berada di daerah tidak adanya autokorelasi. Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi linear.

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROE	.981	1.019
	DER	.859	1.164
	CR	.848	1.179

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Pada tabel 5 terlihat nilai *tolerance* masing-masing variabel adalah ROE sebesar 0,981, DER sebesar 0,859, dan CR sebesar 0,848. Sedangkan nilai VIF variabel ROE sebesar 1,019, DER sebesar 1,164, dan CR sebesar 1,179. Nilai *tolerance* semua variabel lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, hal ini menunjukkan bahwa dalam model regresi ini bebas dari masalah multikolinieritas.

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	41.297	6.676		6.186	.000
	ROE	.535	.130	.351	4.127	.000
	DER	-4.048	1.393	-.264	-2.907	.004
	CR	-.018	.018	-.090	-.982	.328

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan hasil yang terlihat pada tabel 6, maka persamaan regresi berganda dapat ditulis sebagai berikut:

$$DPR = 41,297 + 0,535ROE - 4,048DER - 0,018CR + e$$

Berdasarkan persamaan tersebut, maka dapat diketahui bahwa koefisien konstanta memiliki nilai sebesar 41,297. Artinya, apabila ketiga variabel bebas ROE (X1), DER (X2), dan CR (X3) dalam posisi konstan pada angka 0 (nol), maka variabel terikat DPR (Y) adalah sebesar 41,297.

Nilai koefisien regresi variabel bebas ROE sebesar 0,535 menunjukkan apabila ROE mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka DPR akan meningkat sebesar 0,535 dengan asumsi variabel lain konstan. Hal ini mengindikasikan bahwa ROE dan DPR menunjukkan hubungan yang searah (positif) artinya setiap kenaikan ROE akan diikuti oleh kenaikan DPR. Sebaliknya setiap penurunan ROE akan mengakibatkan penurunan DPR. Nilai probabilitas (Sig.) t hitung variabel bebas ROE sebesar 0,000 artinya nilai tersebut lebih kecil dari alpha 0,05 (0,000 < 0,05), sehingga variabel ROE memiliki pengaruh signifikan positif terhadap variabel terikat DPR. Oleh karena itu, (H₁) diterima. Pada dasarnya, ROE merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal yang dimiliki untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi rasio ROE, semakin mampu perusahaan memanfaatkan modal yang dimiliki untuk mendapatkan laba optimal. Dengan pendapatan laba yang tinggi, hal itu memungkinkan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham.

Nilai koefisien regresi variabel bebas DER sebesar -4,048 menunjukkan apabila DER mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka DPR akan menurun sebesar -4,048 dengan asumsi variabel lain konstan. Hal ini mengindikasikan bahwa DER dan DPR menunjukkan hubungan yang tidak searah (negatif) artinya setiap kenaikan DER akan diikuti oleh penurunan DPR. Sebaliknya setiap penurunan DER akan mengakibatkan kenaikan DPR. Nilai probabilitas (Sig.) t hitung variabel bebas DER sebesar 0,004 artinya nilai tersebut lebih kecil dari alpha 0,05 (0,004 < 0,05), sehingga variabel DER memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap variabel terikat DPR. Oleh karena itu, (H₂) diterima. Pada dasarnya, DER merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar modal perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi rasio DER, semakin banyak modal perusahaan dibiayai oleh hutang, dan semakin besar pula potensi perusahaan untuk tidak membayarkan dividen kepada pemegang saham, karena perusahaan cenderung lebih memprioritaskan untuk membayar hutang kepada kreditur daripada membayarkan dividen kepada pemegang saham.

Nilai koefisien regresi variabel bebas CR sebesar -0,018 menunjukkan apabila CR mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka DPR akan menurun sebesar -0,018 dengan asumsi variabel lain konstan. Hal ini mengindikasikan bahwa CR dan DPR menunjukkan hubungan yang tidak searah (negatif) artinya setiap kenaikan CR akan diikuti oleh penurunan

DPR. Sebaliknya setiap penurunan CR akan mengakibatkan kenaikan DPR. Nilai probabilitas (Sig.) t hitung variabel bebas CR sebesar 0,328 artinya nilai tersebut lebih besar dari alpha 0,05 ($0,328 > 0,05$), sehingga variabel CR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat DPR. Oleh karena itu, (H_3) ditolak. Hasil ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Septi, Suhadak, dan Siti (2014) yang menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hasil tidak signifikan antara CR dan DPR dikarenakan perusahaan cenderung lebih memprioritaskan likuiditas jangka pendeknya untuk membiayai kegiatan operasional daripada membayar dividen kepada pemegang saham.

Tabel 7
Hasil Uji F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21547.208	3	7182.403	8.348	.000 ^a
	Residual	99801.694	116	860.359		
	Total	121348.902	119			

a. Predictors: (Constant), CR, ROE, DER

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Pada tabel 7 terlihat bahwa hasil pengujian menunjukkan nilai F hitung 8,348 dengan probabilitas 0,000. Probabilitas signifikan yang diperoleh menunjukkan hasil yang memenuhi syarat, yaitu kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan untuk menguji pengaruh ROE, DER, dan CR terhadap DPR adalah model yang layak atau fit digunakan dalam penelitian. Hal ini juga berarti bahwa variabel bebas ROE, DER, dan CR secara simultan berpengaruh terhadap DPR. Oleh karena itu, (H_4) diterima.

Tabel 8
Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.421 ^a	.178	.156

a. Predictors: (Constant), CR, ROE, DER

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Hasil pengujian pada tabel 8 menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen dilihat dari nilai Adjusted R Square sebesar 0,156 atau 15,6%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROE, DER, dan CR mampu menjelaskan DPR sebesar 15,6%. Sedangkan sisanya 84,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang terdapat pada tabel 6, hanya variabel ROE dan DER yang berpengaruh signifikan terhadap DPR. Sementara variabel CR tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Oleh karena itu, variabel CR tidak bisa dipertimbangkan sebagai faktor inkonsistensi perusahaan dalam pembayaran dividen kepada pemegang saham.

SIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ROE, DER, dan CR berpengaruh secara simultan terhadap DPR. Variabel ROE secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap DPR. Hal ini menjelaskan bahwa semakin tinggi rasio ROE perusahaan, semakin baik kinerja perusahaan dalam memanfaatkan modal yang dimilikinya untuk memperoleh laba bersih setelah pajak. Oleh karena itu, semakin besar pula kemungkinan perusahaan membayarkan dividen kepada pemegang saham. Variabel DER secara parsial memiliki pengaruh negatif terhadap DPR. Hal ini menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai DER perusahaan, semakin besar modal perusahaan dibiayai oleh hutang. Oleh karena itu, semakin kecil pula kemungkinan perusahaan membayarkan dividen kepada pemegang saham. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki kewajiban untuk melunasi hutang kepada kreditur, dan lebih memprioritaskan hal itu daripada membayarkan dividen. Sedangkan variabel CR secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap DPR. Hal ini menjelaskan bahwa besar kecilnya CR perusahaan, tidak berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Dengan demikian, faktor inkonsistensi perusahaan dalam pembayaran dividen diantaranya disebabkan karena adanya persoalan yang terjadi pada nilai ROE dan DER perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adjaoud, F., & Ben-amar, W. 2010. Corporate Governance and Dividend Policy: Shareholders' Protection or Expropriation? *Journal of Business Finance & Accounting*. 37(5): 648-667. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2010.02192.x>
- Arif, A., & Akbar, F. 2013. Determinants of Dividend Policy: A Sectoral Analysis from Pakistan. *International Journal of Business and Behavioral Sciences*. 3(9): 16-33.
- Arilaha, M. A. 2009. Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 13(1): 78-87.
- Baridwan, Zaki. 2010. *Intermediate Accounting. Edisi kedelapan*. Yogyakarta: BPFYogyakarta.
- Brigham, Eugene F., dan Houston, Joel F. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku satu. Edisi kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Gill, A., Biger, N., & Tibrewala, R. 2010. Determinants of Dividend Payout Ratios: Evidence from United States. *The Open Business Journal*. 3: 8-14. <https://doi.org/10.2174/1874915101003010008>
- History, A., & Length, F. 2013. Relative Contribution of Working Capital Management to Corporate Profitability and Dividend Payout Ratio: Evidence from Nigeria. *International Journal of Business and Finance Management Research*. 1: 11-20.
- Jabbouri, I. 2016. Determinants of Corporate Dividend Policy in Emerging Markets: Evidence from MENA Stock Markets. *Research in International Business and Finance*. <http://dx.doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.01.018>
- Ka, B. 2015. Determinants of Dividend Policy: Evidence from Polish Listed Companies. *International Journal of Business and Behavioral Sciences*. 23: 473-477. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)00490-6](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)00490-6)
- Kajola, S. O. 2015. Factors Influencing Dividend Payout Policy Decisions of Nigerian Listed Firms. *International Journal of Economics, Commerce and Management*. 3(6): 539-557.
- Mansourinia, E., Emamgholipour, M., Rekabdarkolaei, E. A., & Hozoori, M. 2013. The Effect of Board Size, Board Independence and CEO Duality on Dividend Policy of Companies: Evidence from Tehran Stock Exchange. *International Journal of Economy, Management and Social Sciences*. 2(6): 237-241.
- Mehta, A. 2012. An Empirical Analysis of Determinants of Dividend Policy - Evidence from the UAE Companies Mehta. *Global Review of Accounting and Finance*. 3(1): 18-31.

- Musiega, M. G., Alala, O. B., Douglas, M., Christopher, M. O., & Robert, E. 2013. Determinants of Dividend Payout Policy among Non-Financial Firms on Nairobi Securities. *International Journal Of Scientific & Technology Research*.2(10): 253-266.
- Parsian, H., & Koloukhi, A. S. 2014. A Study on The Effect of Free Cash Flow and Profitability Current Ratio on Dividend Payout Ratio:Evidence from Tehran Stock Exchange. *Management Science Letters*.4: 63-70. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2013.11.033>
- Patra, T., Poshakwale, S., & Ow-yong, K. 2012. Determinants of Corporate Dividend Policy in Greece. *Applied Financial Economics*. 22(13): 1079-1087. <https://doi.org/10.1080/09603107.2011.639734>
- Rahayuningtyas, S., Suhadak., & Handayani, S. R. 2014. Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) (Studi pada Perusahaan yang Listing di BEI Tahun 2009-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*.7(2): 1-9.
- Riyanto, Bambang 2008. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Ross, et al. 2015. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat
- Sari, M. R., Oemar, A., & Andini, R. 2016. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Earning Per Share, Current Ratio, Return On Equity, dan Debt Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen. *Journal of Accounting*.2(2).
- Surahli, M. (2006). Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003). *Jurnal Maksi*. 6(2):243-256.
- Sciences, M. 2014. In Pakistani Service Industry: Dividend Payout Ratio as Function of some Factors. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*. 4(1): 390-396. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v4-i1/696>
- Thanatawee, Y. 2013. Ownership Structure and Dividend Policy: Evidence from Thailand. *International Journal of Economics and Finance*.5(1): 121-132. <https://doi.org/10.5539/ijef.v5n1p121>
- www.idx.co.id