

## KEBIJAKAN DIVIDEN DAN FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHINYA

Yuli Chomsatu Samrotun  
Dosen FE Universitas Islam Batik (UNIBA) Surakarta  
chom\_satoe@yahoo.com

### **ABSTRACT**

*This study aims to determine whether there is a partial effect and simultaneous profitability (return on asset), likuidity (cash ratio and current ratio), leverage (debt to equity ratio), growth and firm size on dividend policy. Hypothesis in the formed are : 1) There are significant return on assets on dividend policy, 2) There are significant cash ratio on dividend policy, 3) There are significant current ratio on dividend policy. 4) There are significant debt to equity ratio on dividend policy. 5) There are significant growth on dividend policy. 6) There are significant firm size on dividend policy. 7) There are significant return on assets, cash ratio, current ratio, debt to equity ratio, growth, firm size on dividend policy . Based on the results of the research indicate that the variable return on assets, cash ratio, current ratio, debt to equity ratio, growth, and firm size normally distributed data, there is no multicollinearity, autocorrelation, heteroscedasticity. t test results showed variable return on assets, current ratio, and debt to equity ratio effect on dividend policy, while the variable cash ratio, growth, and firm size does not affect the dividend policy, whereas the results F test showed that the independent variables use in this study simultaneously or jointly affect the dividend policy.*

**Keyword** : *deviden, policy*

## PENDAHULUAN

Perusahaan yang go public di Bursa Efek Indonesia (BEI) seringkali dihadapkan pada permasalahan penentuan kebijakan dan pembayaran dividen, apakah manajemen akan mengambil keputusan dengan membagikan laba kepada pemegang saham sebagai dividen dan apakah manajemen akan menahan dalam bentuk laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dividen merupakan laba bersih perusahaan yang sebagian dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan dengan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki. Besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham tergantung kepada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kebijakan dividen perusahaan masing-masing.

Sinuraya, 1999 dalam Hadiwidjaja, (2007 : 22) menyatakan bahwa faktor-faktor yang menentukan kebijakan dividen adalah 1) peraturan hukum, 2) posisi likuiditas, 3) perlunya membayar kembali pinjaman (*need to repay debt*), 4) keterbatasan karena kontrak pinjaman (*restriction in debt contract*), 5) tingkat perluasan harta (*rate of asset expansion*), 6) tingkat keuntungan, 7) stabilitas keuntungan, 8) pintu pasaran modal (*access to the capital market*), 9) laba yang diperoleh berusaha untuk dibayarkan kepada pemegang saham.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara parsial dan simultan *return on asset, cash ratio, current ratio, debt to equity ratio, growth*, dan *firm size* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2011-2014..

## TINJAUAN PUSTAKA

### Dividen

Dividen merupakan laba bersih perusahaan yang sebagian dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan dengan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki. Besaran nilai dan waktu pembayaran dividen berdasarkan pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Terdapat beberapa jenis dividen yaitu :

1. Dividen Kas (*Cash Dividend*)

2. Dividen Aktiva Selain Kas (*Property Dividend*)

3. Dividen Hutang (*Scrip Dividend*)

4. Dividen Likuidasi

5. Dividen Saham

Menurut Sundjaja dan Barlin (2010 : 382), dalam pembayaran dividen terdapat beberapa tahapan atau prosedur yaitu :

1. Tanggal pengumuman (*date of declaration*)

2. *Cum-dividend date*

3. Tanggal pencatatan pemegang saham (*date of record*)

4. Tanggal pemisahan dividen (*ex-dividend date*)

5. Tanggal pembayaran (*date of payment*)

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba akan dibagi kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan sebagai laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Menurut Sundjaja dan Barlin (2010 : 388) terdapat tiga jenis kebijakan dividen, yaitu :

1. Kebijakan Dividen Pembayaran Rasio Konstan.

2. Kebijakan Dividen Teratur.

3. Kebijakan Dividen Rendah Teratur dan Ditambah Ekstra.

Bringham dan Houston (2001 : 14) menyatakan bahwa terdapat tiga teori dari preferensi investor yaitu :

1. *Dividend Irrelevance Theory*)

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besarnya Dividend Payout Ratio namun nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya dalam menghasilkan laba dan resiko bisnisnya.

2. Teori *Bird In The Hand (Bird In The Hand Theory)*

Myron Gordon dan John Linther dalam Hadiwidjaya (2007) berpendapat bahwa sesungguhnya investor lebih menghargai pendapatan yang berupa dividen daripada

pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Pendapat Gordon dan Linther diberi nama oleh MM *bird in the hand fallacy*. Gordon dan Linther beranggapan bahwa satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung diudara.

3. Teori Preferensi Pajak (*Tax Preference Theory*)  
Ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor mungkin lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada pembagian dividen yang tinggi, yaitu : 1) Keuntungan modal (*capital gain*) dikenakan tarif pajak yang lebih rendah dibandingkan. 2) Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham itu terjual, sehingga ada efek nilai waktu. 3) Terhindar dari pajak keuntungan modal apabila saham yang dimiliki seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada keuntungan modal yang terutang.

Menurut Brigham (1999) dalam Chasanah (2008 : 15) terdapat dua teori lain yang dapat membantu untuk memahami kebijakan dividen adalah :

1. *Information content or signaling hypothesis*  
Di dalam teori ini Modigliani dan Miller berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen yang dibawah penurunan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan mengalami masa sulit di masa mendatang.
2. *Clientele Effect*  
Menyatakan bahwa pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok investor yang membutuhkan penghasilan saat ini lebih menyukai suatu *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi, sebaliknya kelompok investor yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

Menurut Weston dan Copeland (1993) dalam Hadiwidjaja (2007 : 22-25) menyatakan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh :

1. Undang-Undang
2. Posisi Likuiditas
3. Kebutuhan Pelunasan Hutang
4. Tingkat Ekspansi Aktiva
5. Tingkat Laba
6. Stabilitas Laba
7. Akses Ke Pasar Modal
8. Kendali Perusahaan

#### ***Dividend Payout Ratio***

Pengukuran kebijakan dividen yang diproksi oleh *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan perusahaan. Semakin tinggi rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) akan menguntungkan untuk pihak investor, tetapi tidak berlaku untuk perusahaan karena akan memperlemah keuangan perusahaan, tetapi sebaliknya semakin rendah *dividend payout ratio* akan memperkuat keuangan perusahaan dan akan merugikan para investor, karena dividen yang diharapkan investor tidak sesuai yang diharapkan.

Stice, et al., 2005 dalam Sulistyowati, Anggraini, dan Utaminingtyas (2010 : 11) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara dividen dengan laba bersih. Dividen merupakan tujuan utama investor dalam melakukan investasi dalam bentuk saham, apabila besarnya dividen tidak sesuai dengan yang diharapkan oleh investor maka investor lebih cenderung tidak akan membeli saham atau menjual saham tersebut apabila ia telah memilikinya.

Chasanah, (2008 : 19) menyatakan dividen juga dapat dikaitkan dengan *Signalling Theory* dimana adanya pengumuman pembagian dividen dapat menjadi sinyal yang baik terhadap investor untuk mendapatkan keuntungan yang diharapkan, namun dapat pula menjadi sinyal yang kurang baik ketika dividen yang diumumkan menurun dari periode sebelumnya.

#### ***Return On Asset***

*Return On Asset* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur

efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin besar rasio ini, menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar.

#### **Cash Ratio**

*Cash ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio 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 oleh perusahaan.

Mollah, et al. (2000) dalam Risaptoko, (2007 : 21) menunjukkan bahwa posisi *cash ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam menentukan kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Perusahaan yang menunjukkan kendala pembayaran (kekurangan likuiditas) mengarahkan manajemen untuk membatasi pertumbuhan dividen (Sharaks, 2005) dalam Arsanda, (2011 : 33). Sehingga, semakin meningkatnya posisi *cash ratio* perusahaan juga akan meningkatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham.

#### **Current Ratio**

*Current ratio* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi *current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk di dalamnya membayar dividen yang terhutang). Sebagaimana *cash ratio*, semakin tingginya *current ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen yang diharapkan oleh investor.

#### **Debt To Equity Ratio**

Menurut Kasmir (2009 : 158) menyatakan bahwa leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya (baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang). Rasio ini

mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono, 2001 : 66). Apabila suatu perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, hal ini berarti hanya sebagian kecil saja yang pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen (Riyanto, 1998) dalam Basuki (2012 : 30).

#### **Growth**

*Growth* menunjukkan pertumbuhan aktiva dimana aktiva merupakan yang paling sering digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan membuat perusahaan membutuhkan banyak biaya untuk membiayai pertumbuhannya tersebut. Saxena (1999) dalam Risaptoko (2007 : 23) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* sangat penting dengan berbagai alasan antara lain : Pertama, dalam penelitiannya Saxena menemukan bahwa perusahaan menggunakan dividen sebagai sebuah tanda mekanisme keuangan yang dicerminkan kinerja perusahaan kepada pihak luar sehubungan dengan stabilitas dan prospek pertumbuhan dari perusahaan. Kedua, dividen memegang peranan penting pada struktur modal. Teori dari John Litner (1956) dalam Risaptoko (2007 : 24) yang menyatakan bahwa penentuan besarnya *dividend payout ratio* akan menentukan besar kecilnya laba yang ditahan. Setiap ada penambahan laba yang ditahan berarti ada penambahan modal sendiri dalam perusahaan yang diperoleh dengan biaya murah.

#### **Firm Size**

Ukuran perusahaan merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan faktor penting dalam pengambilan keputusan investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan, karena besar kecilnya suatu perusahaan berpengaruh terhadap dividen yang akan dibayarkan kepada investor. Smith dan Watts (1992) dalam Chasanah (2008 : 23) meyakini bahwa dasar teori pada pengaruh dari

ukuran (*size*) terhadap *dividend payout ratio* sangat kuat.

## PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Pengaruh *Return On Asset* Terhadap Kebijakan Dividen

*Return On Asset* (ROA) menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan dana untuk kepentingan perusahaan. Semakin besar rasio ini, menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar. Tinggi rendahnya pertumbuhan laba perusahaan, ditunjukkan dengan tinggi rendahnya ROA (setelah dividen diperhitungkan).

Berdasarkan uraian tersebut diatas dapat dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Return On Asset* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### Pengaruh *Cash Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen

*Cash Ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio 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 oleh perusahaan. Mollah, et al. (2000) dalam Risaptoko, (2007 : 21) menunjukkan bahwa posisi *cash ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam menentukan kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

Berdasarkan uraian tersebut diatas dapat dirumuskan hipotesis 2<sub>a</sub> sebagai berikut :

H<sub>2a</sub> : *Cash Ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen

*Current Ratio* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi *current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka

pendeknya (termasuk di dalamnya membayar dividen yang terhutang).

Berdasarkan uraian tersebut diatas dapat dirumuskan hipotesis 2<sub>b</sub> sebagai berikut :

H<sub>2b</sub> : *Current Ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen

Prihantoro (2003 : 10) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang secara sistematis. Semakin meningkat rasio hutang maka hal tersebut akan berdampak pada menurunnya jumlah pendapatan yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan perusahaan untuk membayar biaya bunga dan angsuran pinjaman pokok.

Berdasarkan uraian tersebut diatas dapat dirumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut :

H<sub>3</sub> : *Debt To Equity Ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### Pengaruh *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen

*Growth* menunjukkan pertumbuhan aktiva dimana aktiva merupakan yang paling sering digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan membuat perusahaan membutuhkan banyak biaya untuk membiayai pertumbuhannya tersebut. Hal ini akan mengakibatkan perusahaan lebih cenderung ingin menahan labanya untuk pembiayaan kegiatan operasionalnya maupun investasi di masa yang akan datang daripada membagikan laba tersebut kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Berdasarkan uraian tersebut diatas dapat dirumuskan hipotesis keempat sebagai berikut :

H<sub>4</sub> : *Growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### Pengaruh *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan

faktor penting dalam pengambilan keputusan investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan, karena besar kecilnya suatu perusahaan berpengaruh terhadap dividen yang akan dibayarkan kepada investor.

Berdasarkan uraian tersebut diatas dapat dirumuskan hipotesis kelima sebagai berikut :

H<sub>5</sub> : *Firm Size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

#### **Pengaruh *Return On Asset, Cash Ratio, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Growth, Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen.***

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hadiwidjaja (2007), Gustian dan Bidayati (2009), Marlina dan Danica (2009), Probosari (2011), Sulistyowati (2012), Febrianti (2013), dan Marietta dan Sampurno (2013) mengenai kebijakan dividen menyatakan bahwa terdapat pengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis keenam sebagai berikut :

H<sub>6</sub> : *Return On Asset, Cash Ratio, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Growth, Dan Firm Size* Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Jenis Penelitian ini adalah menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian Kuantitatif adalah penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dan fenomena serta hubungan-hubungannya. ([www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org))

### **Variabel Penelitian Dan Pengukurannya**

#### **Variabel Dependen**

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan menggunakan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*). *Dividend Payout Ratio* (DPR) diukur dengan menggunakan rumus menurut Stice et al., (2005) dalam Sulistyowati, Anggraini, dan Utaminingsyas (2010 : 11) yaitu :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

#### **Variabel Independen**

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen, variabel independen dalam penelitian ini adalah :

#### ***Return On Asset (X<sub>1</sub>)***

*Return On Asset* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan. Faktor ini juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, karena dividen merupakan bagian dari keuntungan yang diperoleh perusahaan. Rasio ini diukur dengan menggunakan rumus yaitu:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### ***Cash Ratio (X<sub>2a</sub>)***

*Cash ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio 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 oleh perusahaan. *Cash ratio* diukur menggunakan rumus yaitu :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Hutang Lancar}}$$

#### ***Current Ratio (X<sub>2b</sub>)***

*Current ratio* juga merupakan salah satu alat ukur rasio likuiditas, rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan dapat menjamin hutang lancarnya. *Current ratio* diukur menggunakan rumus yaitu :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

#### ***Debt to Equity Ratio (X<sub>3</sub>)***

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio leverage yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini diukur menggunakan rumus yaitu :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

#### **Growth (X<sub>4</sub>)**

*Growth* menunjukkan pertumbuhan aktiva dimana aktiva merupakan yang paling sering digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. *Growth* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. *Growth* diukur menggunakan rumus yaitu :

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Assets}_{t-1}}{\text{Total Assets}_{t-1}}$$

Keterangan :

$\text{Total Assets}_t$  = Total aktiva pada periode t

$\text{Total Assets}_{t-1}$  = Total aktiva pada periode t-1

#### **Firm Size (X<sub>5</sub>)**

Ukuran perusahaan adalah suatu alat yang digunakan untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran besar kecilnya suatu perusahaan merupakan bahan pertimbangan bagi investor dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan, karena terkait dengan tujuan investor itu sendiri yaitu mendapatkan pendapatan dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Pada penelitian ini *firm size* diukur menggunakan rumus yaitu :

$$\text{Firm Size} = (\text{Ln}) \text{ Total Assets}$$

#### **Populasi dan Sampling**

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2011-2014. Teknik pengambilan sampel dilakukan melalui metode purposive sampling dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria perusahaan yang akan menjadi sampel pada penelitian ini adalah : 1) Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut dari tahun 2011-2014. 2) Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang membagikan dividen selama empat tahun berturut-turut pada tahun 2011-2014. 3) Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit setiap tahun selama periode tahun 2011-2014.

Dalam penelitian ini sampel yang diperoleh berdasarkan kriteria sampel diatas diperoleh sebanyak 15 perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini.

#### **Metode Analisis Data**

##### **Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif dimaksudkan untuk mengetahui karakteristik data dalam penelitian ini dengan menggunakan angka *mean*, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum dari tiap-tiap variabel independen, yaitu *return on asset cash ratio*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *growth*, *firm size* dan kebijakan dividen yang menjadi sampel penelitian selama tahun 2011-2014.

##### **Uji Asumsi Klasik**

###### **a. Uji Normalitas**

Menurut Gujarati (1998) normalitas adalah untuk menentukan uji analisis data yang mana data tersebut terdistribusi normal atau tidak. Salah satu cara dengan menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov, yaitu dilihat dari  $Z_{hitung}$  dengan p-value (signifikansi) > 0,05.

###### **b. Uji Multikolinearitas**

Menurut Gujarati (1998) uji multikolinearitas adalah hubungan linier atau korelasi secara sempurna maupun tidak sempurna di antara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan dalam model regresi. Untuk mendeteksi adanya gejala multikolinieritas maka dilakukan dengan metode Variance Inflasi Faktor (VIF) dengan Tolerance, yaitu jika  $VIF < 10$  dan  $Tolerance > 0,01$ , maka tidak ada gejala multikolinearitas.

###### **c. Uji Autokorelasi**

Menurut Gujarati (1998) uji autokorelasi dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan atau korelasi diantara rangkaian variabel yang atau diobservasi berdasarkan urutan waktu (*time series*) atau urutan ruang (*cross section*). Salah satu cara untuk menguji autokorelasi adalah dengan menggunakan Durbin Watson (DW) dengan kriteria nilai DW berada  $1,55 < 2,46$ , maka tidak ada gejala autokorelasi.

**d. Uji Heteroskedastisitas**

Menurut Nuraeni, (2013:71) uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mendeteksi adanya penyebaran atau pancaran dari variabel-variabel. Uji heteroskedastisitas dapat dihitung salah satunya dengan menggunakan uji Rank Spearman yaitu dengan mengkorelasikan variabel bebas terhadap nilai absolut dari residual (error). Apabila koefisien korelasi dari masing-masing variabel independen ada yang signifikan pada tingkat kekeliruan 5% (0,05), mengindikasikan adanya heteroskedastisitas.

**Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model persamaan adalah:

$$DPR = a + b_1 X_1 + b_{2a} X_{2a} + b_{2b} X_{2b} + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + e$$

Keterangan :

- DPR = *Dividend Payout Ratio*
- a = Konstanta
- b = Koefisien regresi
- X<sub>1</sub> = *Return On Asset*
- X<sub>2a</sub> = *Cash Ratio*
- X<sub>2b</sub> = *Current Ratio*
- X<sub>3</sub> = *Debt To Equity Ratio*
- X<sub>4</sub> = *Growth*
- X<sub>5</sub> = *Firm Size*
- e = Variabel pengganggu

**Uji t**

Digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individu.

Kriteria pengujian

Ho diterima apabila

$$-t(\alpha/2 : n-k-1) \leq t \leq t(\alpha/2 : n-k-1)$$

Ho ditolak apabila

$$t > t(\alpha/2 : n-1) \text{ atau } t < -t(\alpha/2 : n-1)$$

Berdasarkan signifikansi

Jika signifikansi > 0,05, maka Ho diterima

Jika signifikansi < 0,05, maka Ho ditolak

**Uji F**

Digunakan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen.

Kriteria Pengujian

Ho diterima apabila  $F_{hitung} \leq F_{tabel}$

Ho ditolak apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$

Berdasarkan signifikansi

Jika signifikansi > 0,05, maka Ho diterima

Jika signifikansi < 0,05, maka Ho ditolak

**Analisis Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) adalah untuk mengetahui seberapa besar variasi variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai R<sup>2</sup> berkisar antara nol sampai satu, semakin mendekati angka satu dapat dikatakan model tersebut semakin baik.

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**Statistik Deskriptif**

Tabel 1  
Statistik Deskriptif Tahun 2011-2014

Keterangan	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ROA	60	0,015	0,657	0,19555	0,138066
Cash Ratio	60	0,031	3,878	1,10398	0,980007
Current Ratio	60	0,581	11,743	3,51641	2,348252
DER	60	0,104	2,493	0,64525	0,558994
Growth	60	-0,068	0,620	0,14064	0,133008
Firm Size	60	13,944	30,057	22,63164	5,382014
DPR	60	-1,056	1,718	0,51436	0,405640
Valid N	60				

Sumber : Lampiran 9

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel ROA nilai minimum sebesar 0,015, maksimum sebesar 0,657, dengan rata-rata (mean) sebesar 0,19555 dan tingkat std. deviasi sebesar 0,138066. Variabel *Cash Ratio* nilai minimum sebesar 0,031, maksimum sebesar 3,878, dengan rata-rata (mean) sebesar 1,10398 dan tingkat std. deviasi sebesar 0,980007. Variabel *Current Ratio* nilai minimum sebesar 0,581, maksimum sebesar 11,743, dengan rata-rata (mean) sebesar 3,51641 dan tingkat std. deviasi sebesar 2,348252. Variabel DER nilai minimum sebesar 0,104, maksimum sebesar 2,493, dengan rata-rata (mean) sebesar 0,64525 dan tingkat std. deviasi sebesar 0,558994. Variabel *Growth* nilai minimum sebesar -0,068, maksimum sebesar 0,620, dengan rata-rata (mean) sebesar 0,14064 dan tingkat std. deviasi sebesar 0,133008. Variabel *Firm Size* nilai minimum sebesar

13,944, maksimum sebesar 30,057, dengan rata-rata (mean) sebesar 22,63164 dan tingkat std. deviasi sebesar 5,382014. Variabel DPR nilai minimum sebesar -1,056, maksimum sebesar 1,718, dengan rata-rata (mean) sebesar 0,51436 dan tingkat std. deviasi sebesar 0,405640.

**Uji Asumsi Klasik**  
**a. Uji Normalitas**

Tabel 2  
Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi Data

Variabel	Asymp.Sig (2tailed)	Koefisien	Kesimpulan
ROA	0,004	0,05	Tidak Normal
Cash Ratio	0,143	0,05	Normal
Current Ratio	0,200	0,05	Normal
DER	0,021	0,05	Tidak Normal
Growth	0,082	0,05	Normal
Firm Size	0,007	0,05	Tidak Normal
DPR	0,146	0,05	Normal

Sumber : Lampiran 10

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 2 menunjukkan bahwa variabel ROA, DER, dan Firm Size data tidak terdistribusi normal dengan nilai  $asymp.sig(2-tailed) < 0,05$ . Variabel-variabel yang datanya tidak terdistribusi normal perlu dilakukan tindakan selanjutnya yaitu dengan melakukan transformasi menggunakan metode logaritma natural untuk merubah variabel yang datanya tidak normal menjadi normal.

Tabel 3  
Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Data

Variabel	Asymp.Sig (2tailed)	Koefisien	Kesimpulan
Ln ROA	0,365	0,05	Normal
Cash Ratio	0,143	0,05	Normal
Current Ratio	0,200	0,05	Normal
Ln DER	0,748	0,05	Normal
Growth	0,082	0,05	Normal
Ln Firm Size	0,253	0,05	Normal
DPR	0,146	0,05	Normal

Sumber : Lampiran 10

Berdasarkan hasil uji Normalitas pada tabel 3 menunjukkan bahwa setelah dilakukan transformasi data pada variabel yang datanya tidak terdistribusi normal tersebut telah membaik nilai dengan  $Asymp.Sig(2-tailed) > 0,05$ .

**b. Uji Multikolinieritas**

Tabel 4  
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
Ln ROA	0,508	1,968	Tidak ada multikolinieritas
Cash Ratio	0,382	2,619	Tidak ada multikolinieritas
Current Ratio	0,351	2,847	Tidak ada multikolinieritas
Ln DER	0,462	2,163	Tidak ada multikolinieritas
Growth	0,864	1,158	Tidak ada multikolinieritas
Ln Firm Size	0,510	1,959	Tidak ada multikolinieritas

Sumber : Lampiran 10

**c. Uji Autokorelasi**

Tabel 5  
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson	Ketentuan	Kesimpulan
1	1.696	1,55 < 2,46	Tidak ada autokorelasi

Sumber : Lampiran 10

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi pada tabel 5 dengan metode Durbin Watson (DW) menunjukkan nilai DW ( $d_{hitung}$ ) sebesar 1,696. Dengan melihat ketentuan yang ada bahwa nilai DW ( $d_{hitung}$ ) terletak pada  $1,55 < 2,46$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi.

**d. Uji Heteroskedastisitas**

Tabel 6  
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Unstand ardized Residual	Koefisien	Kesimpulan
Ln ROA	0,132	0,05	Tidak ada heteroskedastisitas
Cash Ratio	0,684	0,05	Tidak ada heteroskedastisitas
Current Ratio	0,923	0,05	Tidak ada heteroskedastisitas
Ln DER	0,609	0,05	Tidak ada heteroskedastisitas
Growth	0,226	0,05	Tidak ada heteroskedastisitas
Ln Firm Size	0,784	0,05	Tidak ada heteroskedastisitas

Sumber : Lampiran 10

**Analisis Regresi Linier Berganda**

Tabel 7

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	
Variabel	B
Konstanta	1,868
Ln ROA	0,169
Cash Ratio	0,086
Current Ratio	0,001
Ln DER	0,136
Growth	-0,843
Ln Firm Size	-0,297

Sumber : Lampiran 11

Model persamaan regresi sebagai berikut :

$$DPR = 1,868 + 0,169 \text{ Ln}X_1 + 0,086 X_{2a} + 0,001 X_{2b} + 0,136 \text{ Ln}X_3 - 0,843 X_4 - 0,297 \text{ Ln}X_5 + e$$

Persamaan regresi yang terbentuk dalam tabel 7 memberikan pengertian sebagai berikut :

1. Konstanta yang diperoleh sebesar 1,868 menyatakan bahwa semua variabel independen bernilai 0, maka *dividend payout ratio* akan sebesar 1,868.
2. Koefisien regresi *return on asset* (ROA) bernilai positif sebesar 0,169. Hal ini berarti apabila variabel *return on asset* (ROA) naik sebesar 1 persen dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka akan diikuti kenaikan *dividend payout ratio* sebesar 0,169 atau 16,9 persen.
3. Koefisien regresi *cash ratio* bernilai positif sebesar 0,086. Hal ini berarti apabila variabel *cash ratio* naik sebesar 1 persen dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka akan diikuti kenaikan *dividend payout ratio* sebesar 0,086 atau 8,6 persen.
4. Koefisien regresi *current ratio* bernilai positif sebesar 0,001. Hal ini berarti apabila variabel *current ratio* naik sebesar 1 persen dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka akan diikuti kenaikan *dividend payout ratio* sebesar 0,001 atau 0,1 persen.
5. Koefisien regresi *debt to equity ratio* (DER) bernilai positif sebesar 0,136. Hal ini berarti apabila variabel *debt to equity ratio* (DER) naik sebesar 1 persen dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka akan diikuti kenaikan *dividend payout ratio* sebesar 0,136 atau 13,6 persen.

6. Koefisien regresi *growth* bernilai negatif sebesar -0,843. Hal ini berarti apabila variabel *growth* naik sebesar 1 persen dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka akan diikuti penurunan *dividend payout ratio* sebesar 0,843 atau 84,3 persen.
7. Koefisien regresi *firm size* bernilai negatif sebesar -0,297. Hal ini berarti apabila variabel *firm size* naik sebesar 1 persen dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka akan diikuti penurunan *dividend payout ratio* sebesar 0,297 atau 29,7 persen.

**Uji t**

Tabel 8  
Hasil Uji t

Variabel	t hitung	Sig	Kesimpulan
Ln ROA	2,993	0,004	H1 diterima
Cash Ratio	1,258	0,214	H2a ditolak
Current Ratio	2,015	0,048	H2b diterima
Ln DER	2,240	0,023	H3 diterima
Growth	-1,487	0,056	H4 ditolak
Firm Size	-1,344	0,184	H5 ditolak

Sumber : Lampiran 11

**Uji F**

Tabel 9  
Hasil Uji F

Model	F hitung	Sig	Kesimpulan
1	6,466	0,000	H6 diterima

Sumber : Lampiran 11

**Analisis Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Tabel 10  
Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Model	Adjusted R Square	Kesimpulan
1	0,342	Variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen

Sumber : Lampiran 11

Berdasarkan hasil perhitungan koefisien determinasi pada tabel 10 dapat diketahui bahwa variabel dependen dalam hal ini kebijakan dividen dapat dijelaskan sebesar 34,2% oleh variabel independen. Hal itu terlihat dari nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,342. Sedangkan sebesar 65,8% variabel dependen kebijakan

dividen dipengaruhi oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian.

### KESIMPULAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara parsial dan simultan *return on asset, cash ratio, current ratio, debt to equity ratio, growth*, dan *firm size* terhadap kebijakan dividen. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 15 perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, metode pengambilan sampel dengan metode purposive sampling. Berdasarkan hasil pengujian secara individu atau parsial menunjukkan bahwa variabel *return on asset, current ratio*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel *cash ratio, growth*, dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil pengujian bersama-sama atau simultan menunjukkan bahwa variabel independen (*return on asset, cash ratio, current ratio, debt to equity ratio, growth, firm size*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### SARAN

1. Penggunaan sampel yang lebih luas tidak hanya perusahaan industri barang konsumsi memberikan hasil yang dapat digeneralisasikan.
2. Penggunaan periode pengamatan yang lebih lama akan memberikan hasil penelitian yang lebih valid lagi.
3. Penambahan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen seperti *quick ratio, free cash flow, tax rate* dan variabel-variabel lain yang mempengaruhi kebijakan dividen.

### DAFTAR PUSTAKA

Brigham, E. F. dan Houston J. F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jakarta: Erlangga.

Chasanah, A. N. 2008. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia (Perbandingan Pada*

*Perusahaan Yang Sebagian Sahamnya Di Miliki Oleh Manajemen Dan Yang Tidak Di Miliki Oleh Manajemen)*. Tesis. Universitas Diponegoro, Semarang.

Febrianti, I. 2013. *Analisis Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Firm Size, Current Ratio dan Growth Terhadap Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012*. Jurnal : Universitas Brawijaya, Kediri.

Gustian, H. dan Bidayati U. 2009. *Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio, dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal : Universitas Ahmad Dahlan, Yogyakarta.

Gujarati. 1998. *Ekonometrika Dasar*. Alih Bahasa : Zain. Bandung : Balai Pustaka.

Hadiwidjaja, R. D. 2007. *Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Tesis. Universitas Sumatera Utara, Medan.

Marietta, U. dan Sampurno D. 2013. *Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Firm Size, Debt To Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio : ( Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011)*. Diponegoro Journal Of Accounting, Volume 2.

Marlina, L dan Danica C. 2009. *Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Dividend payout Ratio*. Jurnal Manajemen Bisnis. Vol.2, No.1, Hal.1-6.

Nuraeni, N. 2013. *Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio Dan Asset Growth Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di BEI)*. Skripsi. Universitas Pasundan, Bandung.

- Prihantoro, 2003. *Estimasi Pengaruh Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Publik Di Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Hal 1-6.
- Probosari, G. K. 2011. *Analisis Pengaruh Net Profit Margin, Quick Ratio, Debt To Equity Ratio, Sales Growth dan Size Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Non-Finansial Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2009*. Skripsi. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Risaptoko, RB. A. 2007. *Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt To Total Asset, Asset Growth, Firm Size, dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Komparatif Pada Perusahaan Listed Di BEJ Yang Sahamnya Ikut Dimiliki Manajemen Dan Sahamnya Yang Tidak Dimiliki Manajemen Periode 2002-2005)*. Tesis. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Sulistiyowati, E. D. 2012, *Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen*. Skripsi. Universitas Islam Batik, Surakarta.
- Sulistiyowati, I., Anggraini, R., dan Utamingtyas, T. H. 2010. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Intervening*. SNA XIII : Purwokerto.
- Sundjaja, R dan Barlian I. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi 6. Jakarta: Literata Lintas Media.