

**ANALISA FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN  
DIVIDEN DENGAN CASH RATIO SEBAGAI VARIABEL MODERATING  
PADA PERUSAHAAN BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR  
DI BURSAEFEK INDONESIA**

**Hotriado Harianja, Ade Fatma Lubis, Zainal Bahri Torong**  
Universitas Sumatera utara

**ABSTRACT**

*The purpose of this study was 1) to test and analyze the influence of return on asset, return on equity, growth, long term debt, debt equity ratio, debt to total asset, current ratio, profit, earning per share and cash ratio on dividend policy, 2) to test and analyze the factors influencing dividend policy represented by return on asset, return on equity, profit, long term debt, debt to total asset, and current ratio on the consumption goods registered in the Indonesian Stock Exchange, and 3) to test and analyze whether cash ratio as the moderating variable influenced the relationship between return on asset, return on equity, profit, long term debt, debt to total asset, and current ratio and dividend policy. The population of this study was 39 consumption goods companies registered in the Indonesian Stock Exchange from 2008 to 2011, and 12 of them were selected to be the samples for this study through purposive sampling method. The data for this study were obtained from the documentation of financial reports available in the office of Indonesian Stock Exchange. The first hypothesis was processed through Kaiser-Meyer-Olkin (MKO) method, the second hypothesis was statistically processed through multiple linear regression tests, and the third hypothesis was process through residual test using SPSS program. The result of this study showed that return on asset, return on equity, profit, long term debt, debt to total asset had influence on dividend policy. The result of the second hypothesis test showed that simultaneously return on asset, return on equity, profit, long term debt, debt to total asset had influence on dividend policy and partially only return on equity and current asset had influence on dividend policy. When cash ratio was used as the moderating variable, cash ratio did not strengthen the relationship between the variables of return on asset, return on equity, profit, long term debt, debt to total asset and current ratio and dividend policy. In other words, current ratio is not the moderating variable of dividend policy.*

*Keywords : Return on Asset, Return on Equity, Profit, Long Term Debt, Debt to Total Asset, Current Ratio, Dividend Policy*

## 1. PENDAHULUAN

Seorang investor yang menanamkan uangnya dalam bentuk saham dalam sebuah perusahaan perseroan maka akan sangat peduli dengan kinerja perusahaan yang dimasuki tersebut di bursa saham. Dalam pertimbangan untuk berinvestasi dengan membeli saham maka investor akan sangat memperhatikan hak sebagai stockholder dan jenis return yang diharapkan dari saham tersebut. Hal ini akan mendorong investor untuk mempelajari faktor apa yang menjadi acuan pengambilan keputusan pihak manajemen dari investee untuk membayar return tersebut. Bentuk return yang melekat pada kepemilikan saham adalah dividen dan laba yang diperoleh dari penjualan saham (*Capital gain*). Salah satu fungsi dari manajemen keuangan adalah mengambil kebijakan dividen (*Dividend policy*). Dimana kebijakan dividen mencakup keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang datang (Sartono : 2010)

Masalah dalam kebijakan dividen mempunyai dampak terhadap investor maupun perusahaan yang saling bersebarangan. Para investor mempunyai tujuan untuk meningkatkan kesejahteraannya

dengan mendapatkan return baik dalam bentuk *dividen yield* maupun *capital gain*.. Sementara perusahaan membutuhkan sumber dana untuk meningkatkan dan mengharapkan adanya pertumbuhan untuk kelangsungan hidup perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba dengan tidak membagi sebagai dividen yang diperoleh maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar tetapi mengurangi kesejahteraan investor. Untuk menjaga kedua kepentingan ini, manajer keuangan harus menempuh kebijakan dividen yang optimal.

Bagi para pemegang saham yang tidak menyukai resiko akan mensyaratkan bahwa semakin tinggi resiko suatu emiten semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai imbalan. Dividen yang ada saat ini mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima dimasa mendatang. Dengan demikian pemegang saham yang takut resiko akan lebih menyukai menerima dividen daripada *capital gain*.

Penelitian mengenai kebijakan dividen telah dilakukan oleh beberapa peneliti semuanya menunjukkan hasil yang tidak konsisten dengan teori dari satu penelitian dengan penelitian yang lain.

Penelitian ini bertujuan (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh faktor return on asset, return on equity, growth, laba, long term debt, debt to equity ratio, debt to total asset, dan current ratio terhadap kebijakan dividen, (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh return on asset, return on equity, laba, current ratio, long term debt, dan debt to total asset baik secara partial maupun simultan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Barang konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, (3) Untuk menguji dan menganalisa Cash ratio sebagai variabel moderating mempengaruhi hubungan return on asset, return on equity, laba current ratio, long term debt, dan debt to total asset terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Barang konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek.

Dari hasil penelitian ini diharapkan mampu memberi (1) Kontribusi keilmuan bagi peneliti dalam menambah ilmu pengetahuan dan mengembangkan wawasan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, (2) Bagi investor, untuk memberikan alternatif bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi sebagai bahan evaluasi dalam menilai kinerja emitennya, (3) Untuk peneliti selanjutnya adalah memberikan

referensi penelitian selanjutnya dan diharapkan dapat melengkapi temuan-temuan empiris berhubungan dengan kebijakan dividen (4) Bahan pertimbangan bagi manajemen dalam mengambil keputusan mengenai kebijakan dividen.

Penelitian ini disusun dengan urutan penulisan sebagai berikut : pertama, pendahuluan menjelaskan latar belakang penelitian, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika penulisan. Kedua, telaah literatur dan pengembangan hipotesis. Ketiga, metode penelitian meliputi data dan teknik pengumpulan data, model penelitian, definisi operasional dan pengukurannya serta metode analisa data. Keempat, hasil penelitian dan pembahasan, Terakhir, yang meliputi kesimpulan, keterbatasan, saran serta kontribusi penelitian.

## 2. TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Dividen adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Selain dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Sebagian dari laba bersih itu ditahan dalam perusahaan untuk membiayai perusahaan pada periode berikutnya yang biasa disebut laba ditahan (*retained earning*).

Beberapa teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen yaitu *Dividend Irrelevance* yang menyebutkan kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan untuk dipersoalkan karena tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (Atmaja, 2009) ; **Teori “The Bird In The Hand”** Menurut Gordon, kebijakan dividen adalah relevan terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini, investor akan lebih menyukai pembayaran dividen yang akan diterima saat ini dari pada *capital gains* yang akan diterima pada masa mendatang; *Tax preference theory (Teori perbedaan pajak)* karena adanya pajak para investor lebih menyukai capital gain; *Teori “Signaling Hypothesis* Perusahaan yang baik akan mendapatkan sinyal keuntungan yang diharapkan melalui penyaluran dividen.; *Teori “Clientele Effect”* beranggapan kelompok investor yang membutuhkan penghasilan saat ini lebih menyukai suatu *dividend payout ratio* yang tinggi.

Selanjutnya peneliti melakukan review terhadap beberapa penelitian sebelumnya untuk dijadikan sebagai pedoman untuk melakukan penelitian diantaranya adalah: Prihantoro (2003) dengan judul Estimasi Pengaruh Payout Ratio Pada Perusahaan Public Di Indonesia hasil penilitan menunjukkan bahwa asset posisi kas, rasio hutang menunjukkan bahwa asset posisi kas, rasio hutang, modal, dan DER secara signifikan mempengaruhi kebijakan dividen. Kadir (2010) dengan judul Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan credit Agencies Go Public di Bursa Efek Indonesia menemukan bahwa ROI, Current Ratio, DER, Asset Turn Over, secara simultan berpengaruh signifikan terhadap DPR tetapi secara partial hanya current ratio yang tidak berpengaruh terhadap DPR.

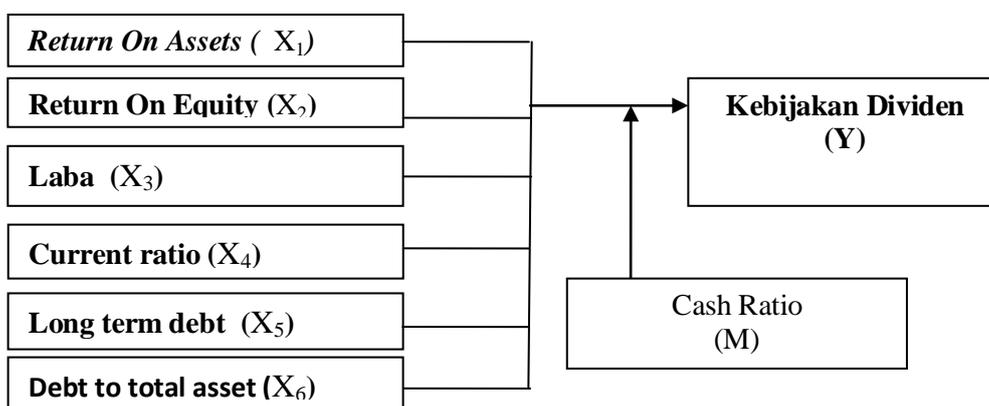
Hadiwidjaya dan triana (2009) menemukan bahwa Cash ratio, NPM, dan ROI berpengaruh secara signifikan terhadap dividen payout ratio, namun secara parsial cash ratio dan NPM berpengaruh namun tidak signifikan sedangkan ROI berpengaruh dan signifikan dengan judul sebagai berikut penelitian Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufactur Di Indonesia.

Sumani (2012) dengan judul penelitian Analisis Pengaruh Return On Equity, Current Ratio, Debt To To Tal Asset Dan Earning Per Share Terhadap Cash Dividen pada perusahaan jasa non keuangan pada BEI menemukan bahwa ROE, CR, DTA, EPS,

berpengaruh secara simultan terhadap dividen kas, akan tetapi hanya EPS yang berpengaruh secara parsial terhadap Dividen kas.

Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang dimasukkan dalam uji faktor adalah return on asset, return on equity, growth, long term debt, debt equity ratio, debt to total asset, current ratio, laba, earning per share dan hasilnya menunjukkan bahwa variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah return on asset, return on equity, laba, current ratio, long term debt, dan debt to total assets.

Hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen diatas digambarkan



Gambar 1 : Kerangka konsep

### Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian kerangka konseptual diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Return on asset, return on equity, growth, long term debt, debt equity ratio, debt to total asset, current ratio, laba, earning per share berpengaruh terhadap kebijakan dividen
2. Return on asset, return on equity, laba, current ratio, long term debt, dan debt to total assets, berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap *Kebijakan dividen* pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. *Cash ratio* sebagai variabel moderating mempengaruhi hubungan return on asset, return on equity, laba, current ratio, long term debt, dan debt to total assets, terhadap kebijakan dividen pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 3. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif/hubungan yang merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel

atau lebih. variabel atau lebih. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan barang-barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 - 2011.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian dilakukan secara *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan barang-barang konsumsi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011, (2) Perusahaan memiliki data

keuangan yang lengkap untuk diteliti 2008-2011, (3) Perusahaan barang konsumsi yang memperoleh laba selama periode penelitian mulai tahun 2008- 2011, (4) Membagikan deviden tunai selama tahun pengamatan.

Berdasarkan kriteria, jumlah perusahaan yang terpilih jadi sampel penelitian adalah sebanyak 12 perusahaan. Jumlah observasi dalam penelitian ini adalah 4 tahun observasi x 12 sampel adalah 48 observasi. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Data yang digunakan merupakan gabungan data antara perusahaan (*cross section*) dan antar waktu (*time series*) yang disebut juga dengan *pooled data*

### Defenisi Operasional dan Metode Pengukuran Variabel

Variabel	Defenisi	Parameter	Skala Pengukuran
<i>Kebijakan Dividen (Y)</i>	Keputusan untuk menentukan berapa banyak dari keuntungan harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali di dalam perusahaan	$DPR = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}}$	Rasio
Return Asset	Rasio antara <i>earning after tax</i> dengan total asset	$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio
Return Equity	Rasio antara <i>earning after tax</i> dengan total Equity	$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}}$	Rasio
Laba	Rasio antara Laba terhadap penjualan	$Laba = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$	Rasio
<i>Current ratio</i>	Rasio antara total <i>aktiva lancar</i> dengan total kewajiban lancarr	$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$	Rasio
Long term debt	Ratio antara hutang jangka panjang dengan total equity	$LTD = \frac{\text{Hutang jk panjang}}{\text{Total ekuitas}}$	Rasio
Debt to total asset	Rasio antara total hutang dibandingkan dengan total aktiva	$DTA = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio
<i>Cash Ratio (M)</i>	Rasio kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas dan setara kas	$Cash\ ratio = \frac{\text{Kas + setara kas}}{\text{Hutang lancar}}$	Rasio

Metode analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model uji faktor, model regresi linier berganda, moderating dengan uji residual. Untuk mengadakan analisa dengan model regresi harus diadakan pengujian kualitas data dengan menggunakan statistik deskriptif dan asumsi klasik.

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum melakukan pengujian terhadap kualitas data yang digunakan, penelitian ini terlebih dahulu melakukan uji faktor. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang telah terambil berpengaruh terhadap variabel dependen

yang cukup untuk difaktorkan variabel independen. yaitu variabel independen yang memiliki uji KMO (*Kaiser-Meyer-Olkin*) diatas 0,50. Hasil uji faktor yang menghasilkan nilai KMO diatas 0,50 adalah uji faktor tahap keempat dengan nilai KMO sebesar 0.610 dengan signifikansi 0.000 oleh seperti terlihat pada tabel berikut:

**Tabel 1**  
**Uji Kaiser –Meyer-Olkin**

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		.610
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	60.588
	Df	21
	Sig.	.000

**Tabel 2**  
**Table Anti- Image Matrices Keempat**

		ROA	DTA	CR	ROE	LABA	CASHRATIO	LTM
Anti-image Covariance	ROA	.034	-.028	.010	.017	-.023	.014	.029
	ROE	-.028	.029	-.013	-.021	-.003	-.005	.014
	CURRENTRATIO	.010	-.013	.073	.054	-.024	.087	-.019
	DTA	.017	-.021	.054	.049	-.015	.060	-.032
	LABA	-.023	-.003	-.024	-.015	.138	-.133	-.126
	CASHRATIO	.014	-.005	.087	.060	-.133	.371	.072
	LTM	.029	.014	-.019	-.032	-.126	.072	.434
Anti-image Correlation	ROA	.662 <sup>a</sup>	-.875	.202	.421	-.332	.123	.238
	ROE	-.875	.680 <sup>a</sup>	-.281	-.561	-.047	-.044	.123
	CURRENTRATIO	.202	-.281	.523 <sup>a</sup>	.910	-.240	.528	-.104
	DTA	.421	-.561	.910	.507 <sup>a</sup>	-.181	.444	-.220
	LABA	-.332	-.047	-.240	-.181	.724 <sup>a</sup>	-.589	-.517
	CASHRATIO	.123	-.044	.528	.444	-.589	.550 <sup>a</sup>	.180
	LTM	.238	.123	-.104	-.220	-.517	.180	.500 <sup>a</sup>

Sumber : Hasil Penelitian (Data diolah)

Dari table diatas variabel yang signifikan untuk digunakan sebagai variabel yang mempengaruhi *Kebijakan dividen* adalah variabel return on asset, return on equity, laba dan current ratio, long term debt, , debt to total asset dan Cash ratio.

### Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedasitas, dan uji autokorelasi hasilnya menunjukkan berdistribusi normal.

### Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian hipotesis kedua ini menggunakan analisa regresi linear berganda, dengan cara menguji pengaruh return on asset, return on equity, laba dan current ratio, long term debt, debt to total asset, secara partial dengan uji t maupun simultan dengan uji F berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

#### Uji signifikansi simultan (uji statistik F)

Hasil pengujian statistik F (uji simultan) pada variabel return on asset, return on equity, laba dan current ratio, long term debt, debt to total asset diperoleh hasil sebagai berikut pada

Tabel 3  
Uji Statistik F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	13.990	6	2.332	11.841	.000 <sup>a</sup>
Residual	8.073	41	.197		
Total	22.063	47			

a. Predictors: (Constant), DTA, LTD, LABA, ROA, CR, ROE

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : Hasil penelitian (Data diolah)

Dari tabel diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 11.841 sedangkan  $F_{tabel}$  pada tingkat kepercayaan  $\alpha = 5\%$  adalah sebesar 2,42 dengan tingkat signifikansi 0,000. pada tingkat kepercayaan  $\alpha = 0.000$  ( jauh dibawah 0.05) dengan demikian dapat disimpulkan,  $sig = 0, .000^a < \alpha = 0,05$  yang berarti hipotesis diterima, yang menyatakan return on asset, return on equity, laba dan current ratio, long term debt, debt to total asset secara simultan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

#### Uji signifikansi parameter individual (uji statistik t)

Hasil pengujian pengaruh secara parsial dengan uji statistik t. variabel return on asset, return on equity, laba dan current ratio, long term debt, debt to total asset terhadap *Dividen payout ratio* dapat dilihat pada table 4 berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Statistik t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.285	.343		-.831	.411
ROA	-.369	.698	-.064	-.529	.600
ROE	.819	.235	.616	3.490	.001
LABA	-.087	1.242	-.009	-.070	.945
CR	.143	.037	.572	3.869	.000
LTD	-.045	.074	-.058	-.603	.550
DTA	.891	.719	.254	1.239	.222

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Hasil penelitian (Data diolah)

Dari Tabel 4 diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0.831 sedangkan  $t_{tabel}$  pada tingkat kepercayaan  $\alpha = 5\%$  untuk uji 2 dua arah ( $\alpha/2 = 0,05/2 = 0,025$  adalah sebesar 2,0181. Dalam hal ini  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka hipotesa yang diajukan ditolak.

Berdasarkan hasil pengujian Tabel 4, maka secara parsial pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat diuraikan sebagai berikut

1. Variabel ROA mempunyai nilai  $t_{hitung} = -0.529$  yang lebih kecil dari  $t_{tabel}$  (2,0181) dengan tingkat signifikansi 0,600 yang lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROA berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *Dividen payout ratio pada* perusahaan barang-barang-barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011.
2. Variabel Return On Equity mempunyai nilai  $t_{hitung} = 3.490$  yang lebih besar dari  $t_{tabel}$  (2,0181) dengan tingkat signifikansi 0,001 yang lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel return On Equity berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen payout ratio pada* perusahaan barang-barang-barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011.
3. Variabel Laba mempunyai nilai  $t_{hitung} = -0.070$  yang lebih kecil dari  $t_{tabel}$  (2,0181) dengan tingkat signifikansi 0,945 yang lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Laba berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Dividen payout ratio pada* perusahaan barang-barang-barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011.
4. Variabel Current ratio mempunyai nilai  $t_{hitung}$  adalah 3.869 yang lebih besar dari  $t_{tabel}$  (2,0181) dengan tingkat signifikansi 0,000 yang lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel current ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen payout ratio pada* perusahaan barang-barang-barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011.
5. Variabel Long term debt mempunyai nilai  $t_{hitung} = -0.603$  yang lebih kecil dari  $t_{tabel}$  (2,0181) dengan tingkat signifikansi 0,550 yang lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Long term debt berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *Dividen payout ratio pada* perusahaan barang-barang-barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011.

6. Variabel Debt To Total Asset mempunyai nilai  $t_{hitung} = 1.239$  yang lebih kecil dari  $t_{tabel}$  (2,0181) dengan tingkat signifikansi 0,222 yang lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Debt to total Asset berpengaruh positif dan tetapi tidak signifikan terhadap *Dividen payout ratio* pada perusahaan barang-barang-barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011.

Dari informasi yang disajikan pada tabel 4 Maka dapat dibangun persamaan :

$$\text{Kebijakan Dividen (DPR)} = -0.285 - 0.369\text{ROA} + 0.819\text{ROE} - 0.087\text{Laba} + 0,143\text{CR} - 0,045\text{LTD} + 0.891\text{DTA}$$

Model persamaan regresi berganda tersebut berarti:

1. Nilai konstanta sebesar -0,285 yang menunjukkan bahwa apabila semua variabel independen yaitu Return on asset, return on equity, laba, current ratio, long term debt, dan debt to total assets, dianggap nol, maka DPR adalah sebesar -2,285
2. Koefisien  $b_1$  sebesar 0,369 menunjukkan kenaikan variable ROA sebesar 1% akan diikuti dengan kenaikan DPR sebesar 36,9 %
3. Koefisien  $b_2$  sebesar 0,819 menunjukkan kenaikan variable ROE sebesar 1% akan diikuti dengan kenaikan DPR sebesar 81,9 %
4. Koefisien  $b_3$  sebesar -0,087 menunjukkan kenaikan variable Laba sebesar 1 % akan diikuti dengan penurunan DPR sebesar 8,7 %
5. Koefisien  $b_4$  sebesar 0,143 menunjukkan kenaikan variable ROE sebesar 1% akan diikuti dengan kenaikan DPR sebesar 14,3 %
6. Koefisien  $b_5$  sebesar -0,045 menunjukkan kenaikan variable LTM sebesar 1% akan diikuti dengan penurunan DPR sebesar 4,5 %
7. Koefisien  $b_6$  sebesar 0,891 menunjukkan kenaikan variable DTA sebesar 1% akan diikuti dengan kenaikan DPR sebesar 89,1 %

### 3. Koefisien determinan

Untuk meyakinkan hubungan atau tingkat kekuatan hubungan antar variabel dapat dilihat pada uji koefisien determinasi. Uji statistik koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 5 berikut:

**Tabel 5. Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.796 <sup>a</sup>	.634	.581	.4437369

a. Predictors: (Constant), DTA, LTD, LABA, ROA, CR, ROE

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : Hasil penelitian (Data diolah)

Tabel 5 memperlihatkan bahwa nilai Adjust  $R^2$  sebesar 0,581 atau sebesar 58.1 % yang berarti bahwa persentase pengaruh variabel independen terhadap *Kebijakan dividen* sebesar nilai koefisien determinasi yaitu 58,1 %, sedangkan sisanya 41,9% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. Nilai R

Square merupakan koefisien korelasi, dengan nilai 0,634 atau 63,4 % menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel independen Return On Asset, Return On Equity, Laba, Current asset, Long Term debt, Debt to Total Asset dengan variabel dependen yaitu Dividen payout ratio mempunyai hubungan yang kuat karena diatas 50%.

### Uji Hipotesis ketiga

Pengujian hipotesis ketiga ini menggunakan analisa regresi berganda dengan uji residual, dan variabel moderating berupa Cash ratio.. Hasil persamaan uji residual dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 6 berikut:

**Tabel 6 Hasil Regresi Uji Residual**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	T	
1 (Constant)	.883	.567		1.557	.127
ROA	-1.335	1.154	-.138	-1.156	.254
ROE	1.575	.388	.707	4.062	.000
LABA	1.052	2.052	.062	.513	.611
CR	.190	.061	.454	3.116	.003
LTD	.102	.123	.079	.832	.410
DTA	-2.740	1.189	-.467	-2.304	.026

a. Dependent Variable: CASHRATIO

Sumber : Hasil Penelitian, 2012 (Data Diolah)

Model yang dapat dikembangkan dari hasil penelitian hipotesis ketiga adalah :

$$M = 0.883 - 1.335 ROA + 1.575 ROE + 1.052 LABA - 0.190 CR + 0.102 LTD - 2.740 DTA$$

Model (a) untuk hipotesis ketiga bertujuan untuk mendapatkan nilai residual dari variabel moderating. Nilai residual dari model (a) digunakan sebagai variabel dependen pada model (b). Dari hasil uji model (b) akan diperoleh kesimpulan apakah variabel Cash ratio bisa dikatakan sebagai variabel moderating atau tidak. Sebuah variabel dikatakan sebagai variabel moderating, jika memiliki nilai koefisien yang negatif dan berpengaruh signifikan. Hasil pengujian model (b) dapat dilihat pada Tabel 7 berikut ini :

**Tabel 7**  
**Hasil Pengujian Regresi Hipotesis ketiga**

Model		Unstandardized		Standard	T	Sig.
		Coefficients	Std. Error	ized		
		B		Coefficients		
1	(Constant)	.431	.088	Beta	4.895	.000
	DPR	.144	.086		1.687	.098

a. Dependent Variable: AbsRes\_1

Sumber : Hasil penelitian (Data diolah)

Dari Tabel 7 diatas, maka model uji residual dapat diformulasikan dalam bentuk persamaan sebagai berikut :

$$|e| = 0.431 + 0.144 \text{ DPR} + e$$

Berdasarkan hasil uji statistik t yang dilakukan, diketahui bahwa variabel DPR memiliki nilai parameter positif dan juga memiliki nilai t tidak signifikan sebesar  $0,098 > 0,05$ . Sebuah variabel dikatakan variabel moderating jika memiliki koefisien yang negatif dan berpengaruh signifikan pada tingkat  $< 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *cash ratio* bukan merupakan variabel moderating yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara indeenden ROA, ROE, LABA, CR, LTM, DTA terhadap dividen Payout Ratio.

## 5. KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

### Kesimpulan

Dari hasil penelitian analisis dan uji hipotesis yang dilakukan sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Setelah dilakukan Uji faktor dengan melihat KMO (Kaiser – Mayer – Olkin) hanya variabel return on asset, return on equity, laba dan current ratio, long term debt, debt to total assets yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR)
2. Variabel Return On Asset, Return On Equity, Long Term Debt, Debt To Asset, Laba dan Current Ratio *asset* secara simultan berpengaruh terhadap *Divident Payout ratio* pada perusahaan barang-barang konsumsi di BEI untuk periode 2008 - 2011.
3. Secara parsial variabel Return On Equity dan Current ratio berpengaruh signifikan terhadap *Devidend payout ratio*. Return on asset, laba, long term debt dan debt to total asset tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen atau DPR Koefisien determinan menunjukkan pengaruh Variabel return on asset, return on equity, long term debt, debt to asset, laba dan current ratio *asset* terhadap kebijakan dividen adalah sebesar 58,1 % sedangkan 41,9% lagi diterangkan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini, Hubungan diantara variabel Variabel return on asset, return on equity, long term debt, debt to asset, laba dan current ratio *assets* terhadap Kebijakan dividen adalah sebesar 63,4 % Variabel *Cash ratio* bukan merupakan variabel moderating yang

mempengaruhi hubungan antara variabel rvariabel return on asset, return on equity, long term debt, debt to asset, laba dan current ratio terhadap kebijakan dividen pada perusahaan barang-barang konsumsi yang terdaftar di BEI untuk periode 2008-2011.

#### Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain :

(1) keterbatasan dalam menggunakan variabel Return On asset, return On Equity, Laba, Long term Debt, Debt to total asset, dan current ratio dengan kemungkinan masih terdapat banyak variabel lain yang berpengaruh terhadap *kebijakan dividen* misalnya *size perusahaan, Investment opportunity* set. (2) Keterbatasan dalam menggunakan variabel moderating, adanya kemungkinan menggunakan variabel intervening, (3). Keterbatasan waktu penelitian, hanya 4 tahun yaitu tahun 2008 hingga tahun 2011.

Atas dasar kesimpulan dan keterbatasan penelitian diatas memberikan beberapa saran sebagai berikut : (1) Bagi peneliti berikutnya diharapkan menambah jumlah variabel, sehingga dengan banyaknya variabel yang dimasukkan akan menambah temuan baru yang lebih baik lagi yang diduga dapat mempengaruhi *Kebijakan dividen*. (2) Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan variabel moderating selain *Cash ratio* atau menggunakan variabel lain sebagai variabel intervening seperti *good corporate governance*. (3) Peneliti selanjutnya diharapkan menambah periode penelitian untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat dan memperluas perusahaan ke scope yang lebih luas.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja Lukas Setia. 2008. *Tiori & Praktek Manajemen Keuangan*, Jakarta: ANDI.
- Brigham & Houston. 2006. *Fundamental Of Financial Managemen (Manajemen Keuangan)* Edisi 8, (Dodo Suherman Dan Herman Wibowo) Jakarta : Erlangga
- Darsono. 2009. *Manajemen Keuangan*, Cetakan 1: Jakarta: Nusantara Consulting.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Cetakan IV*: Semarang : Universitas Diponegoro,
- Horne James C Van. 2009. *Fundamentals of Financial Statement*: Jakarta: Salemba Empat,
- Hadiwidjaya & Triani. 2009. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia, *jurnal organisasi dan manajemen*, volume 2: 49-54
- Jannati, Attina. 2010. *Pengaruh Profitabilitas, leverage, dan growth Terhadap kebijakan dividen*, sensus pada perusahaan manufactur consumer good Industry yang listing di Bursa Efek Indonesia
- Oktorina dan Suharli. 2007. "Hubungan Profitabilitas dan Kebijakan Deviden Tunai dengan Kecukupan Kas dan Likuiditas sebagai Moderating Variabel)". *Jurnal media riset akuntansi, auditing dan informasi*, volume 7 no.2 Agustus
- Puspita; Fira. 2009. Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen Payout Ratio, tesis dipublikasikan, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Prihantoro. 2003. "Estimasi Pengaruh Dividen *Payout Ratio* pada Perusahaan Publik di Indonesia". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, No.1 Jilid 8.7-14
- Risaptoko, RB,A. 2007. "Analisis Pengaruh *Cash Ratio, Debt to total asset, Asset Growth, Firm size, dan Return on Asset* terhadap *Dividen Payout Ratio (Studi Komparatif pada Perusahaan yang Listed di BEJ yang Sahamnya Ikut Dimiliki Manajemen dan Yang Sahamnya Tidak Dimiliki Manajemen Periode Tahun 2002-5*).

- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta: BPFE,
- Suharli, M. 2007. "Pengaruh *Profitability* dan *Investment Opportunity* Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai Variabel Penguat (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2004)". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.9 No.1 Mei
- Suharli, M dan Harahap, S, S. 2006. "Studi Empiris terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen". *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*, Vol.4 No.3 Desember. 223-245
- Srimuriyati. 2007. Analisis Pengaruh ROI, Cash ratio, DER, EPS terhadap kebijakan deviden pada perusahaan yang terdaftar pada bursa efek Indonesia periode 2006-2008, *Jurnal kebijakan deviden*.
- Sulistiyowati. 2010. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Growth Terhadap Kebijakan*
- Sugiyono. 2006. *Statistik Untuk Penelitian Bisnis*, Bandung: CV. Alfabeta,
- Sudarsi, Sri. 2002. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Deident Payout Ratio pada Industri Perbankan yang Listed Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol.9, No.1
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Tiori dan Aplikasi*, BPFE-Yogyakarta: Edisi 4
- Sumani. 2012. Analisis Pengaruh Return On Equity, Current Ratio, Debt To To Tal Asset Dan Earning Per Share Terhadap Cash Dividen Pada Perusahaan Non Jasa Keuangan Yang Tercatat Pada Bursa Efek Indonesia, *Jurnal aplikasi manajemen*, Terakreditasi Dikti: Vol 101 nomor 1