

PENGARUH RETURN ON ASSET, DEBT TO EQUITY RATIO, ASSETS GROWTH, DAN CASH RATIO TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO

(Studi pada Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010)

Jossie Basten Janifairus
Rustam Hidayat
Achmad Husaini
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang

ABSTRAK

Dividen merupakan representasi dari pembagian laba perusahaan, dengan demikian pembagiannya ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (return on asset), kemampuan perusahaan dalam mengakses ke pasar keuangan yang tergambarkan dengan kemampuan berhutang (debt to equity ratio), perencanaan pengembangan perusahaan yang tergambar pada assets growth, dan ketersediaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel bebas yang telah disebutkan di atas terhadap dividen payout ratio. Jenis penelitian yang digunakan adalah explanatory research. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur barang konsumsi yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010 dan didapat 12 perusahaan sampel yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Metode analisa dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Penelitian ini membuktikan bahwa secara simultan variabel ROA, DER, Assets Growth, dan Cash Ratio berpengaruh signifikan terhadap dividen payout ratio dan secara parsial variabel ROA, Assets Growth, dan Cash Ratio berpengaruh signifikan terhadap DPR, sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Keempat variabel tersebut secara simultan mempengaruhi variabel DPR sebanyak 52,2% dan sisanya sebesar 47,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Variabel yang berpengaruh dominan terhadap DPR adalah ROA.

Kata kunci : ROA, DER, Assets Growth, Cash Ratio, Dividend Payout Ratio

1. PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Tujuan tersebut dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dan mencapai keuntungan yang ditargetkan, melalui keuntungan yang diperoleh perusahaan mampu memberikan dividen kepada pemegang saham dan meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Kesimpulan yang dapat ditarik adalah bahwa laba merupakan salah satu tolak ukur keberhasilan manajemen. Salah satu sektor di Indonesia yang memiliki *report* yang baik tentang laba adalah sektor industri barang konsumsi (*consumer goods*). Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hampir semuanya mengalami kenaikan *net income* sejak tahun 2008 hingga tahun 2010.

Salah satu yang menjadi pusat perhatian perusahaan adalah bagaimana mengatur aliran laba yang dimiliki perusahaan. Pertanyaan yang sering muncul adalah apakah ditahan untuk kegiatan operasional selanjutnya atau dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Hal ini menjadi sangat penting karena diharapkan alokasi laba yang ada dapat berjalan tepat guna atau mencapai sasarannya dan sesuai dengan kebutuhan perusahaan.

Kebijakan dividen yang buruk akan mengakibatkan para investor bereaksi dan membuat harga saham menjadi buruk, begitupun sebaliknya kebijakan dividen yang baik tentunya mengakibatkan investor juga bereaksi sehingga membuat harga saham juga semakin naik atau bagus. Kebijakan dividen adalah salah satu dari keputusan keuangan yang ditetapkan dalam Rapat Umum pemegang Saham (RUPS), dimana kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan

keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan dalam bentuk dividen kas.

Dividen payout ratio (DPR) yaitu persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, 2001:491). Faktor-faktor yang menjadi pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen antara lain adalah profitabilitas, likuiditas, leverage, dan *Asset Growth*.

Profitabilitas perusahaan dapat diproksikan melalui *Return On Asset* (ROA). ROA itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Munawir, 1995:91). *Return on investment* atau sering juga disebut dengan *return on assets* adalah merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan (Lukman Syamsuddin, 2001:63).

Leverage perusahaan bisa direpresentasikan dengan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio dari total hutang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001:333). DER menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengakses pasar modal yang digambarkan dengan kemampuan berhutang. Hutang-hutang tersebut nantinya akan digunakan untuk membiayai aktivitasnya yang diharapkan dari hutang tersebut dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi. Tingkat DER yang semakin tinggi merupakan sinyal bahwa perusahaan mempunyai akses yang baik terhadap pasar keuangan namun perusahaan juga harus berhati-hati karena jika hutang tersebut tidak digunakan secara optimal maka beresiko menurunkan kemampuan kas perusahaan untuk membayar dividen karena kas yang ada digunakan untuk membayar hutang-hutang tersebut, begitu juga sebaliknya.

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat mengakibatkan makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya (Riyanto, 2001:267).

Assets Growth menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan, semakin pesat tingkat pertumbuhan perusahaan (*Growth*) maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut sehingga semakin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan yang berarti semakin kecil dividen yang dibayarkan.

Cash Ratio merupakan kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk menutup utang lancar, rasio ini paling akurat dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek karena hanya memperhitungkan komponen aktiva lancar yang paling likuid (I Made Sudana, 2011:21). *Cash ratio* yang semakin tinggi maka semakin baik kondisi keuangan jangka pendek dan sebaliknya. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, sehingga semakin kuat kas yang tersedia pada perusahaan maka akan semakin besar kemampuan perusahaan membayarkan dividennya.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh simultan *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Assets Growth*, dan *Cash Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio* dan mengetahui variabel yang dominan diantara variabel independen tersebut terhadap *Dividen Payout Ratio*.

2. KAJIAN PUSTAKA

Dividen

Dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham (Baridwan, 2004:237). Dividen mempunyai beberapa bentuk, yaitu:

1. Dividen Kas

Dividen yang paling umum dibagikan perusahaan adalah dalam bentuk kas (uang tunai), yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya uang kas adalah, apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

2. Dividen Aktiva Selain Kas

Kadang-kadang dividen dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas. Dividen dalam bentuk ini disebut (*Property Dividend*). Aktiva yang dibagikan bisa berbentuk surat-surat berharga perusahaan, barang dagangan, atau aktiva-aktiva lainnya. Pemegang saham akan mencatat dividen yang diterimanya sebesar harga pasar aktiva tersebut sedangkan perusahaan yang membagi *property dividend* akan mencatatnya sebesar nilai buku aktiva yang bersangkutan.

3. Dividen Hutang (*Scrip Dividend*)

Dividen hutang (*Scrip Dividend*) timbul apabila laba yang tidak dibagi itu saldonya mencukupi untuk pembagian dividen, namun saldo kas yang ada tidak cukup. Sehingga pimpinan perusahaan akan mengeluarkan *Scrip Dividend* yaitu janji tertulis untuk membayarkan jumlah tertentu di masa yang akan datang. *Scrip Dividend* ini mungkin saja berbunga dan mungkin juga tidak.

4. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi adalah dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. Dividen likuidasi ini dicatat dengan mendebit rekening pengembalian modal yang dalam neraca dicatat sebagai pengurangan modal saham. Perusahaan yang memiliki *wasting assets* yang tidak akan diganti, bisa membagi dividen likuidasi secara periodik, biasanya modal yang dikembalikan adalah sebesar *depleksi* yang diperhitungkan untuk periode tersebut, apabila perusahaan membagi dividen likuidasi maka para pemegang saham akan diberitahu mengenai berapa jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal sehingga para pemegang saham bisa mengurangi rekening investasinya.

5. Dividen Saham

Dividen saham tidak sama dengan dividen tunai, oleh karena itu dalam dividen saham tidak ada pembagian uang kas atau aktiva lain kepada para pemegang saham. Dividen saham tersebut biasanya dikeluarkan oleh perusahaan yang ingin menahan labanya untuk memperoleh fasilitas-fasilitas baru atau memperluas usahanya.

Kewajiban perusahaan untuk membagi dividen timbul pada saat pengumuman dividen, dan dengan demikian pada saat tersebut saldo laba akan dibebani dengan jumlah dividen sebesar yang diumumkan. Dividen yang dibagikan biasanya itu berbentuk uang tunai, tetapi jika jumlah uang tunai tidak mencukupi, bisa diadakan pembagian dividen dalam bentuk-bentuk yang lain.

Dividend Payout Ratio (DPR)

Dividen payout ratio (DPR) yaitu persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Agus Sartono, 2001:491). DPR yang semakin tinggi akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan, tetapi sebaliknya,

dividen dpayout ratio semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi *internal financial* perusahaan semakin kuat. *Dividend payout ratio* seringkali dikaitkan dengan *signaling theory*. *Dividend payout ratio* yang berkurang dapat mencerminkan laba perusahaan yang makin berkurang, akibatnya sinyal buruk akan muncul karena mengindikasikan bahwa perusahaan kekurangan dana. Kondisi ini akan menyebabkan preferensi investor akan suatu saham berkurang karena investor memiliki preferensi yang sangat kuat atas dividen sehingga perusahaan akan selalu berupaya untuk mempertahankan *dividend payout ratio* meskipun terjadi penurunan jumlah laba yang diperolehnya.

Faktor-faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio

1. Return On Asset

Return On Asset adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total asset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk menandai asset tersebut (Hanafi, 2000:83). ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula. ROA yang semakin besar menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) juga semakin besar. ROA dihitung dengan membagi tingkat keuntungan setelah pajak dengan total asetnya (Brigham, 2006:109), oleh karena itu dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *dividend payout ratio*. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen, semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula arus kas dalam perusahaan, dan diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang lebih tinggi.

2. Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap *total shareholders equity* yang dimiliki perusahaan. DER dihitung dengan membagi total hutang dengan total modal sendiri (Brigham dan Houston, 2001:107). DER menggambarkan kemampuan perusahaan

dalam mengakses pasar modal yang digambarkan dengan kemampuan berhutang. Hutang-hutang tersebut nantinya akan digunakan untuk membiayai aktivitasnya yang diharapkan dari hutang tersebut dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi. Tingkat DER yang semakin tinggi merupakan sinyal bahwa perusahaan mempunyai akses yang baik terhadap pasar keuangan namun perusahaan juga harus berhati-hati karena jika hutang tersebut tidak digunakan secara optimal maka beresiko menurunkan kemampuan kas perusahaan untuk membayar dividen karena kas yang ada digunakan untuk membayar hutang-hutang tersebut, begitu juga sebaliknya.

3. *Assets Growth*

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang makin cepat maka makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya (Riyanto, 2001:267). Aset adalah aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan, semakin besar aset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan. Kepercayaan kreditur yang meningkat terhadap perusahaan memungkinkan proporsi hutang semakin lebih besar dari modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan yang semakin cepat membuat semakin besar kebutuhan dana di waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Dividen memegang peranan penting pada struktur modal, semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi maka semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang dan semakin besar kemungkinan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen.

Pertumbuhan aset ini dapat didefinisikan sebagai perubahan atau tingkat pertumbuhan tahunan dari aset total (Hartono, 2008:372). Pertumbuhan aset ini dapat diukur dengan membagi aset tahun sekarang dikurang aset tahun sebelumnya terhadap total aset tahun

sebelumnya (Harahap, 2006:310). *Assets Growth* secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Assets\ Growth = \frac{Total\ Assets_t - Total\ Asset_{t-1}}{Total\ Asset_{t-1}}$$

Tingkat pertumbuhan pendapatan yang tinggi mengindikasikan adanya kesempatan investasi yang tinggi yang membutuhkan pendanaan, sehingga jika perusahaan harus membayarkan dividen, perusahaan harus mencari dana dari pihak eksternal. Usaha mendapatkan tambahan dana dari pihak eksternal ini akan menimbulkan biaya transaksi. Biaya transaksi yang tinggi menyebabkan perusahaan harus berpikir kembali untuk membayarkan dividen apabila masih ada peluang investasi yang bisa diambil dan lebih baik menggunakan dana dari aliran kas internal untuk membiayai investasi tersebut.

4. *Cash Ratio*

Cash ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*). *Cash Ratio* merupakan kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk menutup utang lancar, rasio ini paling akurat dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek karena hanya memperhitungkan komponen aktiva lancar yang paling likuid (I Made Sudana, 2011:21). Tingkat *cash ratio* yang semakin tinggi menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya. *Cash ratio* yang meningkat juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen yang diharapkan oleh investor. *Cash ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam kebijakan dividen. Perusahaan yang menunjukkan kendala pembayaran (kekurangan likuiditas) mengarahkan manajemen untuk membatasi pertumbuhan dividen. Rasio ini secara matematis dapat ditulis

$$Cash\ Ratio: \frac{kas + sekuritas}{Hutang\ lancar}$$

(Lukas Setia Atmaja, 2001:416)

HIPOTESIS

H1 : diduga variabel ROA, DER, *Assets Growth*, dan *Cash Ratio* berpengaruh secara simultan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

H2 : diduga diantara variabel ROA, DER, *Assets Growth*, dan *Cash Ratio*, yang paling

dominan mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* adalah ROA.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dirancang dengan menggunakan pendekatan *explanatory research*. Metode ini bertujuan untuk menggambarkan secara sistematis, faktual, dan akurat mengenai pengaruh *return on assets* (ROA) dan *debt ratio* (DER), *assets growth*, dan *cash ratio* terhadap *dividen payout ratio*.

Analisis data pada penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu analisis yang menggunakan statistik. Alat analisis yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Statistik deskriptif
2. Uji Asumsi Klasik : Uji Normalitas, Uji Autokorelasi, Uji Multikolinearitas, Uji Heterokedastisitas
3. Analisis regresi linier berganda
4. Koefisien determinasi
5. Pengujian hipotesis : uji t dan uji F

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi ini digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh antara variabel bebas, yaitu ROA (X_1), DER (X_2), AG(X_3), dan CASH (X_4) terhadap variabel terikat yaitu DPR (Y).

Persamaan Regresi

Persamaan regresi digunakan mengetahui bentuk hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Dengan menggunakan bantuan *SPSS for Windows ver 13.00* didapat model regresi seperti pada Tabel 1 :

Tabel 1 : Hasil Analisis Regresi

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-28.777	16.702		-1.723	.095
	ROA	1.709	.346	.693	4.942	.000
	DER	4.934	3.519	.194	1.402	.171
	AG	1.191	.435	.381	2.739	.010
	CASH	22.109	6.543	.535	3.379	.002

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan pada Tabel 1 didapatkan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -28,777 + 1,709 X_1 + 4,934 X_2 + 1,191 X_3 + 22,109 X_4$$

Dari persamaan di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. DPR akan meningkat sebesar 1,709 satuan untuk setiap tambahan satu satuan X_1 (ROA).

Jadi apabila ROA mengalami peningkatan 1 satuan, maka DPR akan meningkat sebesar 1,709 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.

5. DPR akan meningkat sebesar 4,934 satuan untuk setiap tambahan satu satuan X_2 (DER), Jadi apabila DER mengalami peningkatan 1 satuan, maka DPR akan meningkat sebesar 4,934 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.
6. DPR akan meningkat sebesar 1,191 satuan untuk setiap tambahan satu satuan X_3 (AG), Jadi apabila AG mengalami peningkatan 1 satuan, maka DPR akan meningkat sebesar 1,191 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.
7. DPR akan meningkat sebesar 22,109 satuan untuk setiap tambahan satu satuan X_4 (CASH), Jadi apabila CASH mengalami peningkatan 1 satuan, maka DPR akan meningkat sebesar 22,109 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.

Berdasarkan interpretasi di atas, dapat diketahui besarnya kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat, antara lain ROA sebesar 1,709, DER sebesar 4,934, AG sebesar 1,191, dan CASH sebesar 22,109. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA, DER, AG, dan CASH berpengaruh positif terhadap DPR. Dengan kata lain, apabila bahwa ROA, DER, AG, dan CASH meningkat maka akan diikuti peningkatan DPR.

Koefisien Determinasi (R^2)

Kontribusi variabel bebas (ROA (X_1), DER (X_2), AG(X_3), dan CASH (X_4)) terhadap variabel terikat (DPR) dapat diketahui dengan menggunakan nilai R^2 . Nilai R^2 seperti dalam Tabel 2 dibawah ini:

Tabel 2 : Koefisien Korelasi dan Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.723	.522	.461

Koefisien determinasi digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh atau kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat. Dari analisis pada Tabel 4.10 diperoleh hasil R^2 (koefisien determinasi) sebesar 0,522. Artinya bahwa 52,2% variabel DPR akan dipengaruhi oleh variabel bebasnya, yaitu ROA (X_1), DER (X_2), AG (X_3), dan CASH (X_4). Sedangkan sisanya 47,8% variabel DPR akan dipengaruhi oleh variabel-variabel yang lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Selain koefisien determinasi juga didapat koefisien korelasi yang menunjukkan besarnya hubungan antara variabel bebas yaitu ROA, DER, AG, dan CASH dengan variabel DPR, nilai R (koefisien korelasi) sebesar 0.723, nilai korelasi ini menunjukkan bahwa hubungan antara variabel bebas yaitu ROA (X_1), DER (X_2), AG (X_3), dan CASH (X_4) dengan DPR termasuk dalam kategori sangat kuat karena berada pada selang 0,6 – 0,8. Hubungan antara variabel bebas yaitu ROA (X_1), DER (X_2), AG (X_3), dan CASH (X_4) dengan DPR bersifat positif, artinya jika variabel bebas semakin ditingkatkan maka DPR juga akan mengalami peningkatan.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan bagian penting dalam penelitian, setelah data terkumpul dan diolah. Kegunaan utamanya adalah untuk menjawab hipotesis yang dibuat oleh peneliti.

Hipotesis I (F test / Serempak)

Pengujian F atau pengujian model digunakan untuk mengetahui apakah hasil dari analisis regresi signifikan atau tidak, dengan kata lain model yang diduga tepat/sesuai atau tidak. Jika hasilnya signifikan, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sedangkan jika hasilnya tidak signifikan, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini dapat juga dikatakan sebagai berikut :

H_0 ditolak jika F hitung > F tabel
 H_0 diterima jika F hitung < F tabel

Tabel 3 : Hasil Uji F/Serempak

Hipotesis	F	Sig.	Keterangan
$H_0 : b_0=b_1=b_2=b_3=b_4 = 0$; variabel ROA, DER, AG, dan CASH tidak memberikan pengaruh terhadap DPR $H_1 : b_0=b_1=b_2=b_3=b_4 \neq 0$; variabel ROA, DER, AG, dan CASH memberikan pengaruh terhadap DPR	8,474	0,000	H_0 ditolak

Sumber: Data primer diolah

Berdasarkan Tabel 3 nilai F hitung sebesar 8,474, Sedangkan F tabel ($\alpha = 0.05$; db regresi = 4 : db residual = 31) adalah sebesar 2,679. F hitung > F tabel yaitu 8,474 > 2,679 atau nilai sig. F (0,000) < $\alpha = 0.05$ maka pengaruh simultan variabel-variabel bebas terhadap DPR signifikan. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga disimpulkan bahwa variabel terikat (DPR) dipengaruhi secara signifikan oleh variabel bebas (ROA (X_1), DER (X_2), AG (X_3), dan CASH (X_4)).

Hipotesis II (t test / Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Dapat juga dikatakan jika t hitung > t tabel atau -t hitung < -t tabel maka hasilnya signifikan dan berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sedangkan jika t hitung < t tabel atau -t hitung > -t tabel maka hasilnya tidak signifikan dan berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Pengujian Hipotesis ROA terhadap DPR

Berdasarkan Tabel 1 didapatkan t test antara X_1 (ROA) dengan Y (DPR) menunjukkan t hitung = 4,942. Sedangkan t tabel ($\alpha = 0.05$; db residual = 31) adalah sebesar 2,039. Karena t hitung > t tabel yaitu 4,942 > 2,039 atau nilai sig.t (0,000) < $\alpha = 0.05$ maka pengaruh X_1 (ROA) terhadap DPR adalah signifikan. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR dapat dipengaruhi secara signifikan oleh ROA atau dengan meningkatkan ROA maka DPR akan mengalami peningkatan secara nyata.

Pengujian Hipotesis DER terhadap DPR

Berdasarkan pada Tabel 1 didapatkan t test antara X_2 (DER) dengan Y (DPR) menunjukkan t hitung = 1,402. Sedangkan t tabel ($\alpha = 0.05$; db residual = 31) adalah sebesar 2,039. Karena t hitung < t tabel yaitu 1,402 < 2,039 atau nilai sig.t (0,171) > $\alpha = 0.05$ maka pengaruh X_2 (DER) terhadap DPR adalah tidak signifikan pada alpha 5%. Hal ini berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR dapat dipengaruhi secara tidak signifikan oleh DER atau dengan meningkatkan DER maka DPR akan mengalami peningkatan secara tidak nyata.

Pengujian Hipotesis AG terhadap DPR

Berdasarkan pada Tabel 1 didapatkan t test antara AG(X_3) dengan Y (DPR) menunjukkan t hitung = 2,739. Sedangkan t tabel ($\alpha = 0.05$; db residual = 31) adalah sebesar 2,039. Karena t hitung > t tabel yaitu 2,739 > 2,039 atau nilai sig.t (0,010) < $\alpha = 0.05$ maka pengaruh AG (X_3) terhadap DPR adalah signifikan pada alpha 5%. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR dapat dipengaruhi secara signifikan oleh AG atau dengan meningkatkan AG maka DPR akan mengalami peningkatan secara nyata.

Pengujian Hipotesis CASH terhadap DPR

Berdasarkan pada Tabel 1 didapatkan t test antara X_4 (CASH) dengan Y (DPR) menunjukkan t hitung = 3,379. Sedangkan t tabel ($\alpha = 0.05$; db residual = 31) adalah sebesar 2,039. Karena t hitung > t tabel yaitu $3,379 > 2,039$ atau nilai sig.t (0,002) $< \alpha = 0.05$ maka pengaruh X_4 (CASH) terhadap DPR adalah signifikan pada alpha 5%. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR dapat dipengaruhi secara signifikan oleh CASH atau dengan meningkatkan CASH maka DPR akan mengalami peningkatan secara nyata.

Pembahasan

Penelitian ini secara keseluruhan menggunakan 1 variabel terikat yaitu *dividen payout ratio* dan 4 variabel bebas yaitu *return on assets*, *debt to equity ratio*, *assets growth*, dan *cash ratio*.

Dividen payout ratio (DPR) yaitu persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen kas, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen kas dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, 2001:491). Salah satu tujuan manajemen adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Salah satu bentuknya adalah dengan memberikan dividen kepada pemegang saham, jadi dapat dikatakan bahwa *dividen payout ratio* merupakan tolak ukur manajemen dalam menjalankan tugasnya.

Penelitian ini berhasil membuktikan bahwa secara simultan variabel ROA, DER, *assets growth*, dan *cash ratio* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap DPR. Hal ini dapat dilihat berdasarkan Tabel 4.11 nilai F hitung sebesar 8,474, Sedangkan F tabel ($\alpha = 0.05$; db regresi = 4 : db residual = 31) adalah sebesar 2,679. Karena F hitung > F tabel yaitu $8,474 > 2,679$ atau nilai sig. F (0,000) $< \alpha = 0.05$ maka model analisis regresi adalah signifikan. Hasil di atas juga memberikan kesimpulan bahwa manajemen harus memperhatikan variabel-variabel independen tersebut demi tercapainya kesejahteraan pemegang saham melalui dividen dan juga tetap tersedianya dana bagi perusahaan untuk ekspansi.

ROA itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Munawir, 1995:91). Profitabilitas yang semakin tinggi maka semakin tinggi pula arus kas masuk dalam perusahaan dan

diharapkan perusahaan akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hal ini dapat dilihat berdasarkan Tabel 4.9 didapatkan t-test antara X_1 (ROA) dengan Y (DPR) menunjukkan t hitung = 4,942. Sedangkan t tabel ($\alpha = 0.05$; db residual = 31) adalah sebesar 2,039. Karena t hitung > t tabel yaitu $4,942 > 2,039$ atau nilai sig.t (0,000) $< \alpha = 0.05$ maka pengaruh X_1 (ROA) terhadap DPR adalah signifikan. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR dapat dipengaruhi secara signifikan oleh ROA atau dengan meningkatkan ROA maka DPR akan mengalami peningkatan secara nyata.

Temuan ini sesuai dengan hasil penelitian (Bagus Laksono, 2006; Fira Puspita, 2010; dan Rhizal Adhiputra, 2010) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hal ini juga sesuai dengan *signalling theory* bahwa kenaikan dividen merupakan suatu sinyal kepada investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Teori tersebut dapat dibuktikan dengan penghasilan yang tinggi (tergambar dengan ROA) menunjukkan pengaruh positif.

DER merupakan rasio dari total hutang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001:333). Manajemen yang kurang optimal dalam mengelola Tingkat DER yang semakin tinggi mengakibatkan menurunnya kemampuan kas perusahaan untuk membayar dividen karena kas yang ada digunakan untuk membayar hutang-hutang tersebut, begitu juga sebaliknya.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hal ini dapat dilihat berdasarkan pada Tabel 4.9 didapatkan t test antara X_2 (DER) dengan Y (DPR) menunjukkan t hitung = 1,402. Sedangkan t tabel ($\alpha = 0.05$; db residual = 31) adalah sebesar 2,039. Karena t hitung < t tabel yaitu $1,402 < 2,039$ atau nilai sig.t (0,171) $> \alpha = 0.05$ maka pengaruh X_2 (DER) terhadap DPR adalah tidak signifikan pada alpha 5%. Hal ini berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR dapat dipengaruhi secara tidak signifikan oleh DER.

Temuan ini senada dengan hasil penelitian Fira (2010), namun tidak sependapat dengan hasil penelitian Siti (2008) dan Ivan (2011) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hasil penelitian tidak sesuai dengan teori irrelevansi dividen dimana semua keputusan investasi dan penggunaan hutang

suadah dibuat dan tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan.

Assets Growth adalah tingkat pertumbuhan tahunan dari total aset. Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan yang semakin cepat membuat semakin besar kebutuhan dana di waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan-batasan biayanya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Assets Growth* berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hal ini dapat dilihat berdasarkan pada Tabel 4.9 didapatkan t test antara *Assets Growth* (X_3) dengan Y (DPR) menunjukkan t hitung = 2,739. Sedangkan t tabel ($\alpha = 0.05$; db residual = 31) adalah sebesar 2,039. Karena t hitung > t tabel yaitu $2,739 > 2,039$ atau nilai sig.t (0,010) $< \alpha = 0.05$ maka pengaruh *Assets Growth* (X_3) terhadap DPR adalah signifikan pada alpha 5%. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR dapat dipengaruhi secara signifikan oleh *Assets Growth*.

Temuan ini senada dengan hasil penelitian Bagus (2006) dan Fira (2010) yang menyatakan bahwa *assets growth* berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hasil ini tidak sesuai dengan teori residu yang menyatakan perusahaan lebih senang menahan keuntungan untuk re-investasi dibandingkan untuk membagikan dividen. Hal ini dapat dilihat bahwa *assets growth* merupakan salah satu pertimbangan kebijakan dividen. *Assets Growth* yang meningkat merupakan sinyal bahwa perusahaan harus menahan laba untuk re-investasi dan mengurangi dividen untuk mengimbangi pertumbuhan aset, namun dalam penelitian ini bertolak belakang dengan teori karena *Assets Growth* memiliki tanda positif yang berarti memiliki pengaruh positif terhadap dividen.

Cash Ratio merupakan kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk menutup utang lancar, rasio ini paling akurat dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek karena hanya memperhitungkan komponen aktiva lancar yang paling likuid (I Made Sudana, 2011:21). *Cash ratio* yang semakin tinggi maka semakin baik kondisi keuangan jangka pendek dan sebaliknya. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, sehingga semakin kuat kas yang tersedia pada perusahaan maka akan semakin besar kemampuan perusahaan membayarkan dividen.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *cash ratio* berpengaruh signifikan terhadap

DPR. Hal ini dapat dilihat Berdasarkan pada Tabel 4.9 didapatkan t test antara *Cash Ratio* (X_4) dengan DPR (Y) menunjukkan t hitung = 3,379. Sedangkan t tabel ($\alpha = 0.05$; db residual = 31) adalah sebesar 2,039. Karena t hitung > t tabel yaitu $3,379 > 2,039$ atau nilai sig.t (0,002) $< \alpha = 0.05$ maka pengaruh *Cash Ratio* (X_4) terhadap DPR adalah signifikan pada alpha 5%. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR dapat dipengaruhi secara signifikan oleh *Cash Ratio* atau dengan meningkatkan *Cash Ratio* maka DPR akan mengalami peningkatan secara nyata.

Temuan ini mendukung hasil penelitian Fira (2010), namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Tamara (2012) yang menyatakan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hasil ini tidak sesuai dengan teori residu yang menyatakan bahwa investor lebih senang menahan keuntungannya untuk re-investasi daripada membagikan dividen. Hal ini dapat dibuktikan bahwa keuntungan perusahaan yang berbentuk kas dan dimasukkan dalam *cash ratio* justru memiliki pengaruh yang positif terhadap dividen. Artinya keuntungan perusahaan yang berupa kas apabila semakin meningkat maka dividen semakin meningkat.

Dari hasil keseluruhan dapat disimpulkan bahwa variabel bebas (ROA, DER, *Assets Growth*, dan *Cash Ratio*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR secara simultan dan secara parsial variabel ROA, *Assets Growth*, dan *Cash Ratio* berpengaruh signifikan terhadap DPR sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa keempat variabel bebas tersebut yang dominan pengaruhnya terhadap DPR adalah ROA karena memiliki nilai koefisien beta dan t hitung paling besar.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pada penghitungan analisis regresi linier berganda, dapat diketahui : bahwa secara simultan variabel ROA (X_1), DER (X_2), *Assets Growth* (X_3), dan *Cash Ratio* (X_4) mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap DPR.

Secara parsial variabel ROA (X_1), *Assets Growth* (X_3), dan *Cash Ratio* (X_4) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap DPR, sedangkan DER (X_2) tidak berpengaruh signifikan.

Variabel ROA mempunyai pengaruh yang paling kuat dibandingkan dengan variabel yang lainnya terhadap DPR.

Saran

Manajemen perlu lebih jeli lagi dalam mempertimbangkan hal-hal yang berkaitan dengan kebijakan dividen karena kepentingan perusahaan dan investor ditentukan disini. Analisis dan evaluasi kinerja perusahaan perlu diperdalam lagi agar tercipta kebijakan dividen yang optimal.

Diharapkan pihak perusahaan dapat mempertahankan serta meningkatkan kinerjanya agar tingkat ROA terus naik, karena variabel ROA mempunyai pengaruh yang dominan terhadap DPR, tapi tidak melupakan variabel yang lain juga.

Mengingat variabel bebas dalam penelitian ini merupakan hal yang sangat penting dalam mempengaruhi DPR, diharapkan hasil penelitian ini dapat dipakai sebagai acuan bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan penelitian ini dengan mempertimbangkan variabel-variabel lain diluar variabel yang sudah masuk dalam penelitian ini.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Ali. 2002. *Membaca Saham*. Yogyakarta: Andi
- Astuti, Dewi. 2002. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Surabaya: Ghalia Indonesia.
- Atmaja, Lukas Setia. 2001. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi
- Baridwan, Zaki. 2004. *Intermediate Accounting, Edisi 8*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro
- Hasan, Iqbal. 2003. *Pokok-pokok Materi Statistik*. Jakarta: Bumi Aksara
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Lumbantoruan, Magdalena. 2003. *Ensiklopedia Ekonomi, Bisnis, dan Manajemen, Cetakan kedua*. Jakarta: PT. Delta Pamungkas
- Martono dan D. Agus Harjito. 2003. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia
- Martono, dan D. Agus Harjito. 2007. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia
- Martono. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia
- Munawir. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang. 2004. *Dasar-Dasar pembelanjaan Perusahaan*. Yayasan Penerbit Universitas Gajah Mada: Yogyakarta
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE YOGYAKARTA
- Singarimbun, Masri dan Sofyan Effendy. 2006. *Metode Penelitian Survey*. Jakarta: LP3ES.
- Sofyan Syafri Harahap. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta
- Suliyanto. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi
- Sundjaja, Ridwan. 2007. *Manajemen Keuangan 2*. Edisi Kelima. Bandung: UNPAR PRESS
- Sunyoto, Danang 2009. *Analisis Regresi dan Uji Hipotesis*. Yogyakarta: MedPress (anggota IKAPI)
- Uma, Sekaran. 2006. *Metode Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Malang: Bayu Media.
- Weston, J. Fred dan Copeland, Thomas E. 1995. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Jilid I, Edisi Revisi. Jakarta: Binaputra Aksara.