

Analisis Karakteristik Keuangan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Industry Consumer Goods

Bella Imas Diovany¹, Dyah Ani Pangastuti²

¹Universitas Merdeka Malang, Malang, 65138, Indonesia

²Universitas Merdeka Malang, Malang, 65138, Indonesia

Keywords:

Asset Growth, Cash Ratio, Dividend Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, Firm Size

Kata Kunci:

Pertumbuhan Aset, Rasio Kas, Rasio Pembayaran Dividen, Rasio Hutang Terhadap Ekuitas, Ukuran Perusahaan

ABSTRACT

The aim of the study was to obtain empirical evidences about the effect of cash ratio, debt to equity ratio (DER), return on asset (ROA), asset growth and firm size on the dividend payout ratio (DPR). The study was designed quantitatively by using the financial report of the companies listed in the Indonesia Stock Exchange, by involving 6 companies listed in the Indonesia Stock Exchange during the period 2010-2015 during six years as the samples, which were selected based on purposive sampling technique. That 36 of company's data were obtained. The data were analyzed by using multiple linear regression supported by SPSS version 16. The results indicated that: Cash Ratio and Asset Growth had a negative effect and not significantly on Dividend Payout Ratio (DPR), while the result analysis Debt to Equity Ratio (DER) and Firm Size had a positive effect and significantly on Dividend Payout Ratio (DPR), and Return on Asset had a positive effect and significantly on the Dividend Payout Ratio (DPR).

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris tentang pengaruh rasio kas, rasio utang terhadap ekuitas (DER), pengembalian aset (ROA), pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan terhadap rasio pembayaran dividen (DPR). Penelitian ini dirancang secara kuantitatif dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan melibatkan 6 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2015 selama enam tahun sebagai sampel, yang dipilih berdasarkan purposive sampling. teknik. 36 data perusahaan itu diperoleh. Data dianalisis dengan menggunakan regresi linier berganda yang didukung oleh SPSS versi 16. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: Rasio Kas dan Pertumbuhan Aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR), sedangkan hasil analisis Debt to Equity Ratio (DER) dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR), dan Return On Asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR).

PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur di Indonesia dalam era globalisasi saat ini terus berusaha untuk memproduksi barang berkualitas tinggi dengan biaya rendah dalam rangka meningkatkan daya saing baik di pasar domestik maupun pasar global. Dalam rangka menghadapi persaingan global dan menunjang keadaan keuangan stabil dibutuhkan dana yang besar, untuk itu modal dari investor merupakan kebutuhan penting. Mengingat besarnya pengaruh yang timbul bila terjadi kesulitan keuangan pada industri manufaktur, maka perlu dilakukan analisis keuangan sehingga kesulitan keuangan dan kemungkinan kebangkrutan dapat dideteksi lebih awal. Salah satu cara yang diambil perusahaan untuk bertahan dan bersaing yaitu dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat yang memiliki kelebihan dana. Industry Consumer Goods merupakan salah satu bidang usaha manufaktur yang mempunyai peran aktif dalam pasar modal terbukti di tahun 2016 realisasi investasi industri triwulan II tahun 2016 capai angka Rp. 16,6 Triliun. Pertumbuhan industry Consumer yang tinggi berjumlah sebanyak 16 perusahaan harus dibarengi dengan pengembangan Industry Food ingredients dalam negeri sehingga nilai tambah bisa lebih banyak dinikmati ekonomi dalam negeri (Kompas.com, 2016).

Tujuan investor memilih Industry Consumer Goods yaitu karena Industry Consumer Goods memiliki prospek yang sangat tinggi dan memiliki peluang untuk berkembang. Prospek yang sangat tinggi tidak selalu didukung dengan kewajiban perusahaan yang harus selalu memberikan deviden kepada pemilik saham. Perusahaan tidak membagikan deviden setiap tahunnya dikarenakan perusahaan menggunakan labanya untuk cadangan dana perusahaan dan untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan. Penelitian ini untuk menguji pengaruh karakteristik keuangan terhadap kebijakan dividen. Untuk karakteristik keuangan diukur dengan Cash Ratio, Return on Assets, Debt To Equity Ratio, Assets Growth dan Firm Size. Sedangkan Kebijakan Dividen diukur dengan dividend payout ratio sebagai variabel dependen, karena variabel ini pada umumnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan ditata sebagai bagian dari laba ditahan.

Kebijakan dividen merupakan aktifitas keuangan yang berkaitan dengan distribusi laba yang diperoleh perusahaan (BEI). Dividen yang dibayarkan tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan, disisi lain para pemegang saham berharap memperoleh dividen tunai dalam jumlah yang relatif besar, karena ingin menikmati hasil investasi pada saham perusahaan. kondisi inilah yang dipandang teori agensi sebagai konflik antara prinsipal dan agen. Berdasarkan agency theory pihak manajemen adalah agen pemilik sedangkan pemilik perusahaan merupakan principal. (Jensen & Meckling, 2003). Menurut Amidu dan Abor (2006) menyatakan bahwa dividen dapat berperan sebagai mekanisme untuk mengatasi masalah keuangan. Perusahaan perlu membuat kebijakan tentang besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau bisa disebut dividend payout ratio (DPR). Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sudah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Penelitian yang dilakukan Hendrianto (2015) menyatakan bahwa variabel cash ratio, debt to equity ratio (DER) dan growth berpengaruh negatif dan signifikan terhadap dividend payout ratio, sedangkan variabel return on asset (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI berturut-turut dari tahun 2009 - 2013. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Khotimah dan Waryati (2015) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia. Bahwa variabel Cash Position (CP), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return on Assets (ROA) tidak mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap DPR (dividend payout ratio).

Dividend signaling theory dicetuskan pertama kali oleh Ross (1977), Jama'an (2008). Manajer sebagai orang dalam yang mempunyai informasi yang lengkap tentang arus kas perusahaan, akan memilih untuk menciptakan isyarat yang jelas kepada pengguna laporan keuangan mengenai masa depan perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Stice et. al (2005) mengartikan dividen sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi dengan laba ditahan. Menurut Sundjaja dan Barlin (2010), Sartono (2010), laba ditahan adalah pendapatan yang tidak dibagikan sebagai

dividen. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau dicadangkan dalam bentuk laba ditahan untuk investasi. Penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* yaitu jumlah pembayaran dividen yang dapat diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham dari laba bersih yang dihasilkan. Rasio ini diukur dengan perbandingan antara dividen dengan laba bersih yang didapat (Marlina dan Danica, 2009). Menurut Rodoni dan Ali (2010) Faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen suatu perusahaan adalah likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar posisi kas dan likuiditas akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang saham.

Profitabilitas, merupakan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan yang nantinya dibagikan kepada para pemegang saham setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajibannya untuk bunga dan pajak. Apabila sebagian besar laba perusahaan digunakan untuk membayar hutang, maka semakin kecil dividen yang akan dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham. Rasio leverage yang umum dipergunakan untuk mengukur tingkat leverage suatu perusahaan antara lain: *Total Debt to Equity Ratio*, *Total Debt to Asset Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio*. Dalam penelitian ini karakteristik perusahaan diukur dengan variabel: *Cash Ratio*, yaitu kemampuan kas yang dimiliki perusahaan didalam menjamin seluruh utang lancarnya. Perusahaan hanya mampu membayar dividen jika tingkat likuiditas yang diwakili oleh *Cash Ratio* yang dimiliki perusahaan mencukupi. *Return on Asset (ROA)*, dihitung berdasarkan perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva yang dimiliki perusahaan. *Debt to Equity Ratio*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur hutang dengan modal sendiri. *DER* menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. *Assets Growth* yaitu rasio yang digunakan untuk mengetahui peningkatan pertumbuhan total aset dari tahun ke tahun. Pertumbuhan total aset sangat mempengaruhi dalam menentukan kebijakan dividen. *Size Firm* merupakan ukuran perusahaan atau *size* merupakan variabel yang dapat diukur dengan total aset, total penjualan, total modal dan total karyawan dari perusahaan tersebut. Penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya yang dapat dijadikan sebagai referensi dalam penelitian ini adalah: Chasanah (2008) menyatakan, secara parsial hanya variabel *return on asset* dan kepemilikan institusional yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend payout ratio (DPR)*. Laksono (2006), menyatakan bahwa secara simultan, variabel *Return on Asset (ROA)*, *Asset Growth*, *Sales Growth*, *Cash Flow* dan *Debt to Total Asset (DTA)* berpengaruh signifikan positif terhadap variabel *Dividend Payout Ratio (DPR)*, secara parsial hanya variabel *Cash Flow* yang tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*, Marlina dan danica (2009), menguji pengaruh *cash position*, *debt to equity ratio*, dan *return on assets* terhadap *dividend payout ratio* dengan hasil secara simultan *Cash Position (CP)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Asset (ROA)* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*, secara parsial hanya variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* yang tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Pasadena (2013), menyimpulkan secara simultan *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Investment (ROI)* dan *Firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Secara parsial hanya variabel *Return on Investment* yang berpengaruh positif dan signifikan. Suryanita dan akbar (2014), memperoleh hasil bahwa secara simultan *firm size* dan *earning per share* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen untuk hasil secara parsial bahwa *Firm Size* dan *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Setiowati (2013), menyatakan bahwa secara simultan *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Return on Assets (ROA)* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan secara parsial hanya variabel *Debt to Equity Ratio* yang tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Sumarto (2007) menyatakan bahwa variabel likuiditas (*Cash Ratio*) memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, berarti semakin besarnya posisi likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuannya untuk membayarkan dividen.

H₁: *Cash Ratio* berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Arilaha (2009) perusahaan yang leverage operasi keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Leverage dalam penelitian ini diprosikan *Debt to Equity Ratio*, yaitu perbandingan antara total hutang dengan total modal. Ketika permodalan perusahaan lebih banyak menggunakan hutang

maka kemampuan perusahaan untuk membagikan deviden kecil, karena perusahaan akan lebih mengutamakan membayar hutang daripada membayar deviden untuk para pemegang saham. H₂ : Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

Menurut Rodoni dan Ali (2010) mengungkapkan bahwa Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan, sangat berpengaruh terhadap kebijakan deviden karena semakin besar profitabilitas atau keuntungan yang diperoleh perusahaan maka akan semakin besar pula deviden yang nantinya akan diterima oleh investor. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini adalah Return on Asset. Return on Asset adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva.

H₃: Return on Assets berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

Menurut Wahyudi dan Baidori (2008) mengungkapkan pertumbuhan pada total asset (*Asset Growth*) yang besar akan menurunkan pembayaran deviden kepada pemegang saham karena pengelola perusahaan memanfaatkan laba yang diperoleh perusahaan untuk aktivitas pendanaan internal peluang investasi yang ada, sehingga semakin besar pertumbuhan pada total asset akan mengakibatkan perusahaan menurunkan pembayaran deviden.

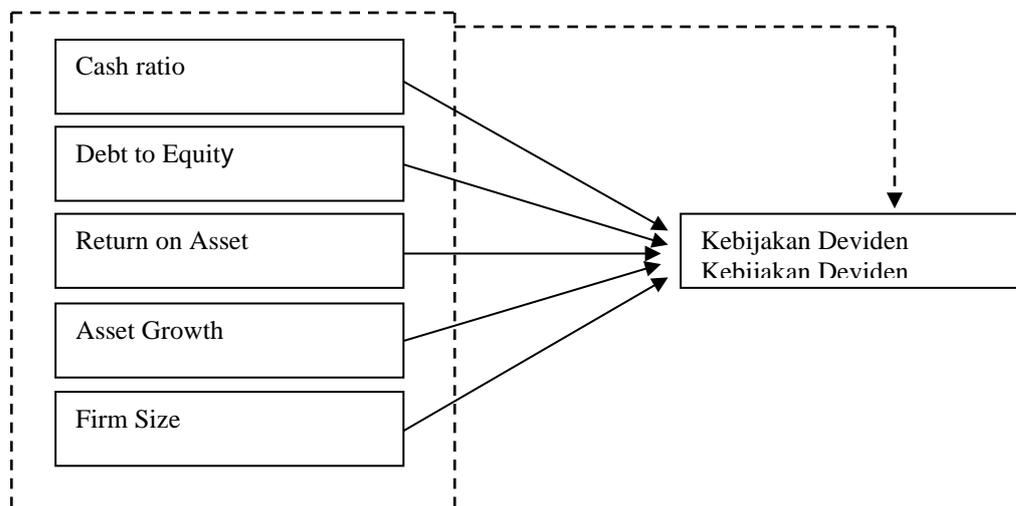
H₄ : *Asset Growth* berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan deviden.

Menurut Pasadena (2013), Ukuran perusahaan merupakan simbol ukuran perusahaan yang berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan eksternal lainnya yang menunjukkan kemampuan meminjam. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar pula deviden yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.

H₅: Firm Size berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan deviden.

H₆ : Cash Ratio, Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Asset Growth dan Firm Size berpengaruh secara bersama-sama terhadap kebijakan deviden

Kerangka pemikiran hipotesis dalam penelitian ini adalah:



Gambar 2.1: Kerangka Pemikiran Hipotesis

Sumber: Data Diolah (2017)

Keterangan :

= Pengaruh masing-masing variabel cash ratio, return on assets, debt to equity ratio, assets growth, dan firm size terhadap kebijakan deviden.

= Interaksi variabel independen cash ratio, return on assets, debt to equity ratio, assets growth, dan firm size yang bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

METODE

Penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif dengan data skunder dari Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah *Cash Ratio*, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Asset Growth* dan *Firm Size*. Penelitian ini hanya sebatas menganalisis pengaruh variabel-variabel fundamental (CR, ROA, DER, AG, FS) terhadap kebijakan dividen perusahaan *Industry Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *Industry Consumer Goods* dengan sektor *Food and Beverage* yaitu sebanyak 16 perusahaan. Sampel yang digunakan sebanyak 6 Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penarikan sampel dilakukan dengan metode *Purpose Sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan tujuan atau kriteria tertentu antara lain : Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan lengkap selama periode 2010-2015, perusahaan yang merupakan perusahaan *Industry Consumer Goods* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan yang memperoleh laba positif selama tahun pengamatan, perusahaan memiliki data *Dividend Payout Ratio*, *Cash Ratio*, *Return On Assets*, *Debt To Equity Ratio*, *Assets Growth* dan *Firm Size*. Perusahaan yang diteliti membagikan dividen kas selama 6 tahun berturut-turut mulai tahun 2010 sampai tahun 2015. Analisis data menggunakan analisis Regresi, dengan Model regresi linier berganda dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan:

Y = Kebijakan Dividen (DPR)

α = konstanta

X1 = Cash ratio

X2 = Return on assets (ROA)

X3 = Debt to equity ratio (DER)

X4 = Assets Growth

X5 = Firm Size

$\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien regresi dari tiap-tiap variabel independent

e = standart error

HASIL

Hasil analisis uji statistik deskriptif dijelaskan pada tabel berikut:

Tabel 1

Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Min	Max	Mean	Std. Deviasi
Cash Ratio	0.59	1.53	.5967	.47722
Debt to Equity Ratio	.25	13.31	1.5478	2.12371
Return on Asset	.02	.66	.1383	.13849
Asset Growth	.00	.64	.2125	.16805
Firm Size	13.94	30.06	22.1678	6.09941
Devidend Payout Ratio	.10	883.00	46.6842	158.42334

Sumber: Data Skunder diolah, 2017

Pada tabel 1, menyajikan data hasil deskripsi statistik, nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan kebijakan dividen rata-rata sebesar 46,68, dan terjadi perbedaan antara minimum (10) dan maximum (883), dengan standar deviasi sebesar 158,42. Hasil output deskripsi statistik nilai *Cash Ratio* terjadi perbedaan antara minimum (0,59) dan maximum (1,53), dengan rata-rata (0,59), nilai standar deviasi sebesar 0,47. Hasil deskripsi statistik nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) ada perbedaan antara minimum (0,25) dan maximum (13,31) rata-rata sebesar 1,54, dengan standar deviasi sebesar 2,12. Hasil output deskripsi statistik nilai *Return On Asset* (ROA), terjadi perbedaan antara minimum (0,02) dan maximum (0,66), rata-rata ROA sebesar 0,13, dengan standar deviasi sebesar 0,13. Hasil deskripsi statistik nilai

Asset Growth (AG) terjadi perbedaan antara minimum (0,00) dan maximum (0,64), dengan rata-rata (0,21), dan standar deviasi (0,17). Hasil deskripsi statistik nilai *Firm Size* (FS) terjadi perbedaan antara minimum (13,94) dan maximum (30,06) dengan rata-rata FS (22,17). dan standar deviasi (6,1). Analisis regresi digunakan untuk mengukur pengaruh antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis regresi linier dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 2
 Analisis Regresi

Model	B	Koefisien Regresi	Nilai t	Nilai Sig
(Constant)	-.82.229		-.523	.605
CR	- 3.860	.012	-.071	.944
DER	2620	.035	.252	.803
ROA	824.797	.721	3.590	.001
AG	-310.408	-.329	-1.993	.055
FS	3.865	.137	.635	.531

Sumber: Data Skunder Diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 2 , maka regresi dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = -82,229 - 3,860CR + 2,620DER + 824,797ROA - 310,40AG + 3,56FS + 157,326$$

Interpretasi persamaan tersebut adalah sebagai berikut: Nilai konstanta sebesar -82,229 menjelaskan bahwa jika variabel independen dianggap konstan (variabel independen = 0), maka nilai variabel independennya, yaitu *Devidend Payout Ratio* adalah sebesar -82,229 poin. Koefisien regresi *Cash Ratio* sebesar -3860 menjelaskan bahwa jika setiap kenaikan *Cash Ratio* 1 poin maka akan menurunkan *Devidend Payout Ratio* sebesar 3.860 poin. Koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* sebesar 2,620 menjelaskan bahwa jika setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio* 1 poin maka akan menaikkan *Devidend Payout Ratio* sebesar 2,620 poin. Koefisien regresi *Return on Asset* sebesar 824,797 menjelaskan bahwa jika setiap kenaikan *Return on Asset* 1 poin maka akan menaikkan *Devidend Payout Ratio* sebesar 824,797 poin. Koefisien regresi *Asset Growth* sebesar -310,40 menjelaskan bahwa jika setiap kenaikan *Asset Growth* 1 poin maka akan menurunkan *Devidend Payout Ratio* sebesar 310,40 poin. Koefisien regresi *Firm Size* sebesar 3,56 menjelaskan bahwa jika setiap kenaikan *Firm Size* 1 poin maka akan menaikkan *Devidend Payout Ratio* sebesar 3,56 poin.

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,944. dengan nilai koefisien regresi *Cash Ratio* sebesar -3.860. Maka Hipotesa ditolak pada tingkat $\alpha = 0,05$ dan bernilai negatif. Hal ini berarti secara parsial variabel CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil ini berbeda dengan penelitian Sumarto (2007) bahwa *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan Dividen. Hasil pengujian pengaruh DER terhadap *dividen pay out ratio* dapat diketahui bahwa nilai signifikansi *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,803. dengan nilai koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* sebesar 2.620, maka ditolak pada tingkat $\alpha = 0,05$ dan bernilai positif. Hal ini berarti secara parsial variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil ini berbeda dengan penelitian Arilaha (2009). Jika *Debt Equity ratio* tinggi maka Dividen payout ratio (kebijakan dividen rendah). Hasil pengujian nilai signifikansi *Return on Asset* (ROA) sebesar 0,001. Maka hipotesa diterima pada tingkat $\alpha = 0,05$ dan bernilai positif. Hasil ini sama dengan penelitian Rodoni dan Ali (2010), Sedangkan nilai koefisien regresi *Return on Asset* sebesar 824.727. Hal ini berarti secara parsial variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berdasarkan hasil pengujian tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi *Asset Growth* (AG) sebesar 0,055. nilai koefisien regresi *Asset Growth* sebesar -310.408. Maka Hipotesa ditolak pada tingkat $\alpha = 0,05$ dan bernilai negatif. Hal ini berarti secara parsial variabel AG tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berbeda dengan penelitian Wahyudi (2013). Berdasarkan hasil pengujian pada tabel dapat diketahui bahwa nilai signifikansi *Firm Size* (FS) sebesar 0,53. Koefisien regresi *Firm Size* sebesar 3565 Maka hipotesa ditolak pada tingkat $\alpha = 0,05$ dan bernilai positif. Hal ini berarti secara parsial variabel FS berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Pasadena (2013).

Analisis Uji F (uji simultan) dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil uji F menyatakan bahwa variabel independen CR, DER, ROA, AG, FS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Kebijakan Dividen), karena nilai signifikan sebesar 0,003 dan lebih kecil dari nilai signifikan yaitu 5% ($\text{sig} < \alpha = 0,05$).

Tabel 3
 Uji Simultan

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
Regression	388794.770	5	77758.954	4.764	.003
Residual	489633.688	30	16321.123		
Total	878428.458	35			

Sumber: Data Skunder diolah, 2017

PEMBAHASAN

Variabel *Cash Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan *Industry Consumer Goods*. Hasil tersebut sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Chasanah (2008) menunjukkan bahwa *Cash Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki manajemen, sedangkan *Cash Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang sahamnya tidak dimiliki manajemen. Namun, hasil penelitian tersebut tidak sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hendrianto (2015) yang menunjukkan bahwa ada pengaruh negatif dan signifikan *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis, bahwa besar kecilnya posisi *Cash Ratio* pada penelitian ini tidak mempunyai pengaruh terhadap pembayaran deviden. Dimana kas yang dimiliki oleh perusahaan tidak dipertimbangkan untuk pembayaran deviden kepada para pemegang saham, melainkan diperhitungkan untuk membayar hutang jangka pendek perusahaan. Kondisi keuangan internal perusahaan yang lebih condong menyimpan laba yang diperoleh perusahaan sebagai laba ditahan, Penggunaan laba adalah untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil tersebut sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Khotimah dan Waryati (2015), menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel *Dividend Payout Ratio*. Namun, hasil penelitian tersebut tidak sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hendrianto (2015) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan rasio hutang dengan modal, semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang, komposisi hutang juga akan tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Sutrisno (2009). Pihak manajemen perlu memperhatikan kepentingan *debtholder* berupa pelunasan kewajiban dan *shareholder* dengan membagikan deviden. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat pengembalian investasi berupa deviden kepada para pemegang saham. Sehingga dalam pengambilan keputusan pihak manajemen harus mengambil kebijakan deviden yang tepat. Hasil penelitian berbeda dengan hipotesis kemungkinan disebabkan oleh periode pengamatan peneliti pada perusahaan, rata-rata memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* yang rendah. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan *Industry Consumer Goods* menggunakan pembiayaan dengan modal sendiri dibandingkan dengan dana dari pihak luar. Mengingat bahwa pendanaan dengan hutang akan memiliki resiko yang tinggi dibandingkan dengan pendanaan dengan modal sendiri. Variabel *Firm Size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan *Industry Consumer Goods*. Hasil tersebut sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pasadena (2013) Penelitian ini menunjukkan bahwa *Firm Size* mempunyai pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio*. Ketidaksesuaian antara hasil penelitian dengan hipotesis ini kemungkinan disebabkan oleh ukuran *size* perusahaan tidak menjamin perusahaan akan membagikan deviden kepada para pemegang saham. Kemungkinan Laba yang diperoleh perusahaan ditahan guna pembiayaan pertumbuhan perusahaan.

Variabel *Cash Ratio*, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Asset Growth* dan *Firm Size* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berdasarkan hasil penelitian maka peneliti menyimpulkan

bahwa hasil dalam penelitian ini sejalan dengan hipotesis, Menurut Brigham (1999) ada teori mengenai kebijakan dividen yaitu *Information content or signaling hypothesis*. Di dalam teori ini Modigliani dan Miller berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang di atas 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. Dapat disimpulkan bahwa variabel bebas peneliti dapat digunakan sebagai sinyal untuk para pengguna laporan keuangan dan juga dapat digunakan untuk mengukur kinerja suatu manajemen dalam memenuhi tanggung jawabnya kepada para pemegang saham yang telah menginvestasikan dananya bagi perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa: Cash Ratio dan Asset Growth secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Sedangkan Debt to Equity Ratio dan Firm Size secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Tetapi untuk Return on Asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Asset Growth dan Firm Size secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. hasil tersebut bisa dilihat dari nilai profitabilitas signifikansi sebesar 0.003 menunjukkan nilai yang lebih kecil dari nilai yang telah ditentukan pada tingkat 5% yaitu sebesar 0.05 ($0.003 < 0.05$). Investor hendaknya memahami semua informasi yang relevan yang tersedia di pasar modal baik melalui laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan atau informasi lain. Hasil penelitian ini dapat dijadikan salah satu pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan maupun pengambilan keputusan untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga mampu menjaga kepercayaan investor untuk berinvestasi. Jika dilakukan peneliti lanjutan hendaknya menambah jumlah sampel yang diteliti, diperluas pada kelompok perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian lebih panjang agar dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih baik dan akurat, menggunakan variabel lain yang mempengaruhi Kebijakan Dividen, baik dari faktor fundamental, rasio-rasio keuangan maupun faktor eksternal

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2010). *Manajemen keuangan*. Edisi Pertama, Jakarta Mitra Wacana Media
- Amidu Mohammed and Joshua Abor (2006). Determinants of Dividend Payout Ratio in Ghana, *The Journal of Risk Finance (Vol 7, No 2)* hal 136-145.
- Arilaha, Muhammad Asril (2009). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 13, No.1* Januari hal. 78-87
- Brigham, E. F dan J. F. Weston. (1999). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 9, Erlangga.
- Chasanah Amalia Nur (2008). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan yang listed di Bursa Efek Indonesia (Perbandingan pada perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki oleh manajemen dan yang tidak dimiliki manajemen). *Tesis*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Daniati, Ninna dan Suhairi, (2006). Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor dan Size Perusahaan terhadap Expected Return Saham. *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang*.
- Difah, Siti Syamsiroh (2011). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) pada perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI periode 2004-2009. *Tesis*. Semarang. Universitas Diponegoro.
- Hendrianto Samino (2015). Analisis Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Growth dan Pengaruhnya Terhadap Dividen Payout Ratio (DPR). Pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Tekun (Vol VI. No 01)* hal 112-127. Maret 2015.
- Hanafi Mamduh M dan Abdul Halim, (2003), *Analisis Laporan Keuangan*, AMP-YKPN, Yogyakarta
- Handayani D.R dan Hadi Nugroho B. (2009). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Return on Asset, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Fokus Manajerial (Vol 7 No 1)* hal 64-71.
- I Made Wiga (2015) Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Saham-Saham Perusahaan Industri Consumer Goods. *Skripsi*. Malang : Universitas Merdeka Malang.
- Jama'an. (2008) Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan. *Thesis*. Semarang: Program Studi Magister Sains Akuntansi Universitas Diponegoro.
- Jensen M .C. dan Meckling W.H. (1976). *Theory of The Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership*

Structure. *Journal of Financial Economics*. pp: 305-360.

- Jogiyanto Hartono, (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE Yogyakarta, Edisi Kedelapan, Yogyakarta.
- Khotimah Chusnul dan Sri Yuli Waryati (2015). Analisis pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, Return on Asset Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (Vol 6 No 1)* hal 30-46. juni 2015.
- Laksono Bagus (2006) Analisis Pengaruh Return on Asset (ROA), Sales Growth, Asset Growth, Cash Flow dan Likuiditas Terhadap Dividend Payout Ratio (Perbandingan pada perusahaan multi national company (MNC) dan Domestic Corporation yang listed di Bursa Efek Jakarta periode 2001-2004). *Tesis*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Marlina Lisa dan Clara Danica (2009). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cash Position, Debt to Equity, dan Return on Asset Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis. (Vol 2 , No 1)*, hal 1-6. Universitas Sumatera Utara.
- Modigliani & Miller M.H. (1958), The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, devidend and Competations Policies. *American Economic*.
- Munawir (2006), *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Pasadena, Rizka Persia (2013). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. **Skripsi**. Jurusan Akuntansi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Jakarta : Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Ross, S.A., (1977). The Determination of Finacial Structure:The Incentive Signalling Approach, *Journal of Economics, Spring*, 8, pp 23-40.
- Sartono, Agus. (2010) *Manajemen Keuangan "Teori dan Aplikasi"*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Setiowati Yuni (2013). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS) dan Return on Asset (ROA) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada perusahaan yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2008-2010. *Skripsi*. Semarang : Universitas Negeri Semarang.
- Stice, E.K., Stice, J.D., dan Skousen, K.F.,(2005). *Intermediate Accounting*, 15th Edition, South-Western Publishing Co. Cincinnati; Ohio
- Suryanita dan Dinnul Alfian Akbar (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Deviden di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal*
- Sumarto,(2007). Anteseden dan Dampak dari Kebijakan Deviden beberapa Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis, Vol. 7, No. 1*
- Sundjaja, Ridwan dan Inge Barlin. (2010). *Manajemen Keuangan*, edisi enam, Literata Lintas Media; Jakarta
- Syamsudin, Lukman, (2004). *Manajemen Keuangan*, Penerbit Raja Grafindo Persada, Jakarta
- Syamsuddin, Lukman. (2007). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Wahyudi Eko, dan Baidori. (2008). Pengaruh Insider Ownership, Collateralizable Assets, Growth In Net Assets, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2006. *Jurnal Aplikasi Manajemen, 6(3)*.
- Widodo, Farkhan. (2002). Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Dividend Per Share. *Tesis* pada Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro
- www.idx.co.id_Diakses, 10 oktober 2016
- www.sahamok.com_Diakses, 10 oktober 2016
- www.kompas.com_Diakses, 22 september 2016