

PENGARUH CASH RATIO, NET PROFIT MARGIN DAN RETURN ON ASSETS TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Rachmad Santoso, Endang Lestari

Program Studi Akuntansi STIE Jaya Negara Tamansiswa Malang

ABSTRAK

Dividen pada Perusahaan Manufaktur cenderung mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun,. Meskipun perusahaan dapat memperoleh laba yang tinggi namun apabila posisi kas menunjukkan keadaan yang tidak begitu baik, perusahaan mungkin tidak dapat membayar dividen. Misalnya, apabila perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar untuk membiayai investasinya atau perusahaan tersebut sedang tumbuh sehingga sebagian besar dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja, maka kemampuannya untuk membayar dividen kas pun sangat terbatas. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Cash Ratio, Net Profit Margin dan Return On Assets terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Yang dipergunakan sebagai populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia yaitu teknik penarikan sampel non probabilitas yang menyeleksi responden – responden berdasarkan kriteria atau sifat khusus yang dimiliki oleh sampel sebagai bagian dari populasi dengan jumlah 10. Sedangkan teknik analisis yang dipergunakan adalah *analisis Regresi Linier Berganda*. Pengujian statistik ini menggunakan *Software SPSS 20 for windows*.

Setelah mengetahui permasalahan, meneliti dan membahas hasil penelitian tentang pengaruh Cash Ratio, Net Profit Margin, Return on Assets berpengaruh signifikan terhadap Dividen Payout Ratio maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut : Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil Cash Ratio berpengaruh terhadap Dividen, hasil ini sesuai dengan hipotesis. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil Net Profit Margin berpengaruh terhadap Dividen, hasil ini sesuai dengan hipotesis. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil Return on Asset berpengaruh terhadap Dividen, hasil ini sesuai dengan hipotesis.

Kata kunci : *Cash Ratio, Net Profit Margin, Return On Assets Dan Dividend Payout Ratio*

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen menjadi perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan. Melalui kebijakan ini perusahaan memberikan sebagian dari keuntungan bersih kepada pemegang saham secara tunai (Brigham dan Houston 2001). Keputusan ini merupakan salah

satu cara meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, khususnya pemegang saham yang berinvestasi dalam jangka panjang dan bukan pemegang saham yang berorientasi pada *capital gain*. Berkaitan dengan tujuan tersebut, perusahaan berusaha meningkatkan pembayaran deviden dari tahun ke tahun agar kesejahteraan pemegang saham juga mengalami peningkatan. Tetapi dalam praktiknya sering terjadi hambatan seperti terjadinya profitabilitas, keharusan membayar bunga, atau terbukanya kesempatan investasi yang *profitable* menyebabkan pihak manajemen membatasi pembayaran deviden. Logika ini disebabkan keuntungan akan dialokasikan pada laba ditahan sebagai sumber dana internal. Kondisi ini menyebabkan harapan pemegang saham terhadap deviden tinggi menjadi pudar. Meskipun demikian, pihak manajemen berusaha menghindari terjadinya pemotongan deviden (*dividend cut*) atau paling tidak membayar deviden secara tetap atau dikenal sebagai *dividend sticky*.

Isu *dividend cut* memberikan pertanda buruk terhadap kinerja perusahaan. Informasi ini akan ditindaklanjuti oleh pihak eksternal sebagai dampak dari kegagalan perusahaan yang pada akhirnya berdampak buruk terhadap performance harga saham. Bila dikaji dari sisi internal, keputusan deviden cut belum tentu dilatarbelakangi oleh penurunan kinerja financial. Jika perusahaan mendapat kesempatan investasi yang menarik, maka tidak salah bila investasi tersebut didanai dari sumber dana internal daripada utang. Konsekuensi dari keputusan ini mengorbankan kepentingan pemegang saham karena gagal menerima return dalam bentuk deviden. Berdasarkan penilaian yang berbeda ini, dalam menetapkan deviden. Perusahaan sebaiknya mempertimbangkan antara deviden saat ini dengan pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang sehingga bermuara pada maksimalisasi harga saham

Sebagaimana diketahui bahwa para investor yang menanamkan dananya dalam bentuk saham bertujuan untuk melipat gandakan kekayaan melalui perolehan deviden maupun *capital gain* ketika terjadi penjualan saham. Jika investor hanya bertujuan membeli saham untuk investasi saja tentunya ia akan mengharapkan pembayaran deviden yang tinggi, akan tetapi bagi mereka yang melakukan tindakan spekulasi ada kecenderungan untuk mengharapkan sejumlah keuntungan dari *capital gain*. Kondisi demikian itu memerlukan adanya suatu kebijakan deviden yang mampu memberikan deviden yang diharapkan oleh para investor.

Besarnya deviden yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemodal sangat bergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan. Oleh karenanya kebijakan deviden penting artinya bagi manajer keuangan perusahaan guna memperhatikan berbagai kepentingan seperti kepentingan perusahaan, pemegang saham, masyarakat, dan pemerintah. Untuk menentukan besarnya deviden yang akan dibayarkan kepada stockholders, maka keputusannya diambil melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dengan berpedoman pada Undang-Undang No. 1/1995 pasal 62 ayat 1 dan 2. Sebagaimana ketentuan yang berlaku bahwa deviden pada dasarnya dibayar dari laba yang diperoleh oleh perusahaan pada tahun berjalan yang merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham, sedangkan laba yang diperoleh pada tahun sebelumnya yang dimasukkan dalam pos “laba ditahan” (*retained earning*) merupakan salah satu

sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Kebijakan dividen menentukan pembagian laba antara pembayaran kepada pemegang saham dan investasi kembali perusahaan.

Kebijakan dividen pada hakekatnya adalah menentukan berapa bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan berapa yang ditahan, hal tersebut tercermin adanya dua kepentingan yang perlu dipenuhi perusahaan. Pertama, menyangkut tanggung jawab perusahaan terhadap para pemegang saham dalam bentuk pembagian dividen. Kedua, menyangkut kelangsungan hidup dan perkembangan perusahaan yang dibiayai dari laba ditahan. Sehubungan dengan adanya kebijakan dividen tersebut, terlihat ada dua kepentingan yang saling bertentangan yaitu antara kepentingan pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dalam usaha untuk melaksanakan perluasan dan perkembangan usaha yang membutuhkan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Menurut Jensen M.C. et al (1992) perusahaan menetapkan tingkat dividen yang membuat para manajer dapat mendanai investasi-investasi yang diharapkan secara internal, jika kebijakan dividen sesuai dengan proyeksi manajerial dari kesempatan investasi masa datang, maka perusahaan akan dapat mempertahankan dividen yang stabil dan memperoleh pendanaan ekuitas yang dibutuhkan secara internal.

Menurut Marlina (2009 : 1) bahwa kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat. Bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil resiko perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *Dividend Payout Ratio*nya yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan.

Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *Dividend Payout Ratio*nya yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Pertimbangan mengenai *Dividend Payout Ratio* ini diduga sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Bila kinerja keuangan perusahaan bagus maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *Dividend Payout Ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh. Bertitik tolak dari faktor-faktor yang dipertimbangkan oleh manajemen dan kepentingan investor yang didasarkan pada kinerja keuangan maka berdasarkan hasil penelitian sebelumnya

dapat diidentifikasi variabel-variabel berpengaruh terhadap pendapatan dividen, antara lain *Cash Ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*.

Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan cash outflow, maka makin kuatnya posisi kas atau likuiditas perusahaan berarti makin besar kemampuannya membayar dividen (Riyanto, 2001: 202).

Return On Assets (ROA) menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi *Return On Assets* (ROA) maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin banyak (Sartono, 2001). Perusahaan yang terdaftar di BEI tidak semuanya membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya, baik itu dalam bentuk dividen tunai maupun dividen saham. Hal tersebut disebabkan oleh adanya pertimbangan-pertimbangan yang berbeda dalam membuat keputusan kebijakan dan pembayaran dividen dalam setiap perusahaan.

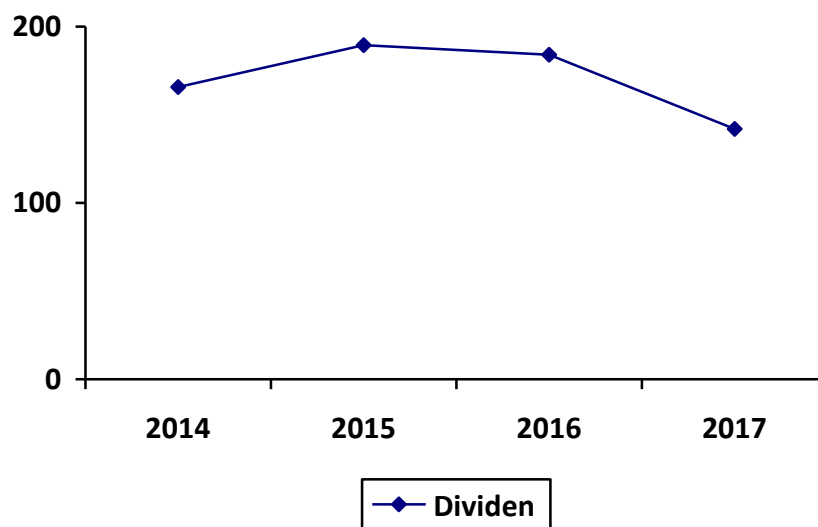
Dividend Payout Ratio yang dihasilkan pada perusahaan Manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 - 2017 adalah sebagai berikut

Tabel 1. Rata-rata Dividen Payout Ratio Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017

Tahun	Rata-rata (%)
2015	189.42
2016	184.00
2017	142.00

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Tabel 1.1 : Grafik Perkembangan Dividen Perusahaan Sektor Manufaktur



Dividen pada Perusahaan Manufaktur cenderung mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun, dari tahun 2014 sebesar 189,42 mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 184,00 dan menurun lagi sebesar 142.00 pada tahun 2017, hal ini diindikasikan karena ketidakstabilan posisi kas perusahaan tersebut. Meskipun perusahaan dapat memperoleh laba yang tinggi namun apabila posisi kas menunjukkan keadaan yang tidak begitu baik, perusahaan mungkin tidak dapat membayar dividen. Misalnya, apabila perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar untuk membiayai investasinya atau perusahaan tersebut sedang tumbuh sehingga sebagian besar dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja, maka kemampuannya untuk membayar dividen kas pun sangat terbatas. Jadi, *Dividend Payout Ratio* merupakan persentase dividen tunai yang dibayarkan dibagi laba tahun berjalan. Dividen merupakan arus kas keluar sehingga semakin kuat posisi kas perusahaan, akan mempengaruhi besarnya kemampuan perusahaan dalam membayar dividen

Return On Assets menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi *Return On Assets* maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin banyak. Pada *Return On Assets* tinggi dibayarkan dividen rendah karena keuntungan digunakan untuk meningkatkan laba ditahan. Dengan cara ini sumber dana internal meningkat sehingga perusahaan dapat menunda penggunaan utang atau emisi saham. baru. Sebaliknya bila *Return On Assets* rendah maka dibayarkan dividen yang tinggi. Hal ini dilakukan karena perusahaan mengalami penurunan profit sehingga untuk menjaga reputasi dimata investor, perusahaan akan membagikan dividen besar. Pada kondisi tertentu profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividen. Hal ini terjadi bila perusahaan yakin memiliki kepastian bahwa earning dimasa mendatang terprediksi secara jelas (Sartono, 2001:54).

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka penulis melakukan penelitian terhadap masalah tersebut dengan mengambil judul “Pengaruh *Cash Ratio*, *Net Profit Margin* Dan *Return On Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”

Tinjauan Pustaka

Cash Ratio

Cash Ratio adalah jumlah kas yang ada diperusahaan, dana investasi atau bank yang dimiliki dalam suatu waktu tertentu. Posisi kas merupakan salah satu rasio likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Bagi perusahaan, posisi kas yang besar sering merupakan sinyal yang kuat dari kekuatan keuangan, sementara posisi kas kecil adalah tanda peringatan yang potensial. Hal ini dikarenakan kas sangat dibutuhkan untuk pembiayaan operasional. Namun terlalu besar posisi kas, juga dianggap sebagai sinyal yang buruk, karena dana yang dimiliki menghasilkan return yang kecil.

Menurut Baker, Veit, and Powell (1999) dalam Myers and Bacon (2002) menemukan adanya hubungan yang negatif antara diantara posisi kas dengan *dividend payout ratio* (DPR). Karena untuk meningkatkan likuiditas, perusahaan perlu menurunkan DPR.

Cash Ratio dalam penelitian ini dirumuskan :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash}}{\text{Total Asset}}$$

Net Profit Margin

Net Profit Margin merupakan perbandingan antara laba setelah pajak (EAT) dengan penjualan. Net Profit Margin termasuk dalam salah satu rasio profitabilitas. Rasio ini digunakan untuk mengukur rupiah laba yang dihasilkan oleh setiap penjualan. Rasio ini memberikan gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai prosentase dari penjualan. Net Profit Margin juga dapat digunakan untuk mengukur seluruh efisiensi, baik produksi, administrasi, pemasaran, pendanaan, penetapan harga maupun manajemen pajak. Semakin tinggi rasio Net Profit Margin berarti laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga semakin besar maka akan menarik minat investor untuk melakukan transaksi dengan perusahaan yang bersangkutan.

Profitability

Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan hutang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan (Asuhanrembulan, 2008). Arifin (2001) dalam Asuhanrembulan (2008) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil profitabilitas adalah hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan (Riyanto, 1993), sedangkan Machtoedz (1994) dalam Eko (2006) mendefinisikan profitabilitas sebagai suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan (Asuhanrembulan, 2008).

Profitabilitas menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi investor. Myers (1984) dalam Taswan (2008) menyatakan bahwa manajer mempunyai *pecking order* didalam menahan laba sebagai pilihan pertama, diikuti oleh pembiayaan dengan hutang, kemudian dengan *equity*. Dengan demikian terdapat hubungan negatif antara profitabilitas dengan *debt ratio*. Hasil studi Moh'd et al (1998), Myers (1984) dan Jensen et al (1992) menemukan bahwa *firm profitability* mempunyai hubungan negatif dan signifikan dengan *debt ratio*.

Menurut beberapa ahli pengertian profitabilitas, antara lain:

- a. menurut Helfert (2003:126) "*profitability is the effectiveness with which management has employed both the total assets and the net assets as recorded on the balance sheet*",
- b. menurut Greuning (2005:29) "profitabilitas adalah suatu indikasi atas bagaimana margin laba suatu perusahaan berhubungan dengan penjualan, modal rata-rata, dan ekuitas saham biasa rata-rata".

Kebijakan Dividen

Robert Ang (2001) menyatakan bahwa dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Deviden ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Cadangan yang diambil dari Earning After Tax dilakukan sampai cadangan mencapai minimum dua puluh persen dari modal yang ditempatkan. Modal yang ditempatkan adalah modal yang disetor penuh ditambah dengan modal yang belum disetor sehubungan dengan penerbitan saham baru seperti *rights* dan *warran*. Keputusan mengenai jumlah laba yang ditahan dan deviden yang akan dibagikan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Kebijakan deviden berkaitan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai deviden atau untuk digunakan di dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan dalam perusahaan (Riyanto, 2001). Dalam merumuskan kebijakan deviden manajer dihadapkan pada masalah investasi dan memilih paduan utang-modalnya untuk mendanai investasi. Keputusan untuk membayar deviden besar berarti secara simultan memutuskan untuk menahan sedikit laba, jikalau ada; ini nantinya menghasilkan ketergantungan yang lebih besar pada pendanaan modal eksternal. Sebaliknya dengan investasi dan keputusan pendanaan perusahaan, pembayaran deviden yang kecil akan berarti penahanan laba yang tinggi dengan lebih sedikit kebutuhan dana modal yang dihasilkan dari luar. Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut di satu pihak dan juga dapat membayarkan deviden kepada para pemegang saham di lain pihak, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan.

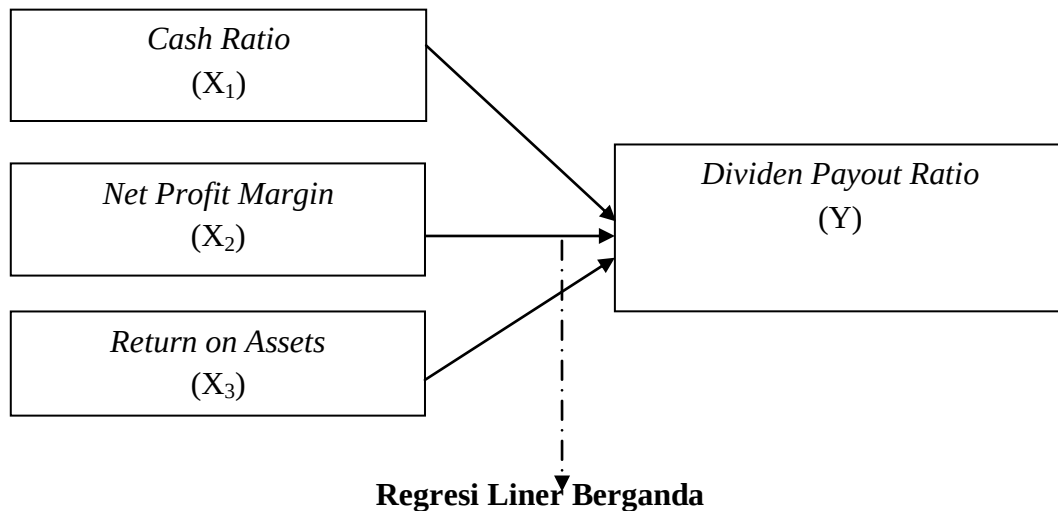
Kebijakan deviden perusahaan bisa dianggap oleh pemilik sebagai alat monitor. Dengan mengasumsikan bahwa pembayaran deviden mensyaratkan manajemen untuk menerbitkan saham untuk mendanai investasi baru atau memenuhi kebutuhan dana dari hutang, investor baru atau kreditur mungkin tertarik pada perusahaan hanya jika perusahaan memberikan informasi yang meyakinkan bahwa modal atau pinjaman akan digunakan agar menguntungkan. Maka pembayaran deviden secara tak langsung menghasilkan monitor yang lebih ketat pada kegiatan investasi manajemen.

Penentuan besarnya Devidend akan menentukan besar kecilnya laba yang ditahan. Setiap ada penambahan laba yang ditahan berarti ada penambahan modal sendiri dalam perusahaan dengan biaya murah.

Kerangka Pikir

Jadi dapat disimpulkan bahwa *Return On Assets* mempunyai pengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Gambar 1. Kerangka Pikir



Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan teori diatas, dapat disimpulkan hipotesis pada penelitian ini adalah :

Diduga bahwa *Cash Ratio*, *Net Profit Margin* dan *Return On Assets* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

METODE PENELITIAN

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional variabel-variabel yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

Variabel Bebas :

- Cash Ratio* adalah bagian dari laporan keuangan suatu perusahaan yang dihasilkan pada suatu periode akuntansi yang menunjukkan aliran masuk dan keluar barang uang (kas) perusahaan dihitung berdasarkan perbandingan antara saldo kas akhir dengan laba bersih setelah pajak, Skala yang digunakan adalah skala rasio, dengan satuan persen

$$\text{Cash position} = \frac{\text{Saldo kas akhir}}{\text{lab a bersih setelah pajak}}$$

(Marlina 2009:2)

- Net Profit Margin adalah perusahaan yang mengalami peningkatan pertumbuhan dalam perkembangan usahanya dari tahun ke tahun

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

(Jannati, 2009:5)

- Return On Assets (ROA)* digunakan sebagai ukuran profitabilitas. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menciptakan laba per unit asset, berdasarkan perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva

yang dimiliki perusahaan. Skala yang digunakan adalah skala rasio, dengan satuan persen

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{total aktiva}} \quad (\text{Marlina, 2009:2})$$

Variabel Terikat :

Dividend Payout Ratio adalah bagian dari keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Dan diukur dengan membandingkan dividen kas per lembar saham terhadap laba yang diperoleh per lembar saham. Skala yang digunakan adalah skala rasio, dengan satuan persen (Marlina, 2009:2)

$$DPR = \frac{\text{dividen kas per lembar saham}}{\text{laba yang diperoleh per lembar saham}} \quad (\text{Marlina, 2009:2})$$

Populasi dan Sampel

Populasi adalah kelompok subyek atau obyek yang memiliki ciri – ciri atau karakteristik – karakteristik tertentu yang berbeda dengan kelompok subyek atau obyek lain, dan kelompok tersebut akan dikenai generalisasi dari hasil penelitian (Sumarsono, 2004 : 44)

Yang dipergunakan sebagai populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2016, yang berjumlah 17.

Sampel adalah bagian dari populasi yang mempunyai ciri dan karakteristik yang sama dengan populasi tersebut. Karena itu sample harus representative dari sebuah populasi (Sumarsono, 2002 : 45).

Pengambilan sampel dengan menggunakan metode purposive sampling yaitu teknik penarikan sampel non probabilitas yang menyeleksi responden – responden berdasarkan criteria atau sifat khusus yang dimiliki oleh sampel sebagai bagian dari populasi. Kriteria yang dimaksud adalah:

1. Perusahaan Manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2014-2016 yang aktif memberikan laporan keuangan pada periode tersebut.
 2. Data perusahaan yang dibutuhkan untuk penelitian ini tersedia di Bursa Efek Bursa Efek Indonesia
 3. Perusahaan Manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2014-2016 yang memberikan dividen
- Jadi jumlah sampel perusahaan Manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia sebanyak 10 perusahaan.

Teknik Analisis dan Uji Hipotesis Data

Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda, karena variabel bebas (X) yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu variabel bebas (X). Adapun model persamaan yang digunakan yaitu sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_i$$

Keterangan :

- Y = *Dividend Payout Ratio*
 X_1 = *Cash Ratio*
 X_2 = *Net Profit Margin*
 X_3 = *Return On Assets*
 β_0 = Konstanta
 $\beta_1, \dots, \beta_3$ = Koefisien regresi
 e_i = Kesalahan pengganggu (*error*)

Uji Hipotesis

Untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas yaitu terhadap variabel terikat, maka digunakan uji F dan uji t.

• Uji F

Uji hipotesis yang pertama adalah Uji F, untuk melihat pengaruh secara simultan (seluruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat) dengan prosedur sebagai berikut :

$$F_{\text{hitung}} = \frac{R^2(n-k-1)}{k(1-R^2)}$$

Keterangan:

- F_{hitung} : F hasil perhitungan
 R^2 : Koefisien determinasi
 k : Jumlah variabel independen
 n : Jumlah sampel

- a. $H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = 0$; model regresi linier berganda yang dihasilkan tidak cocok untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.
 $H_1 : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq 0$; model regresi linier berganda yang dihasilkan cocok untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.
- b. Nilai Kritis dalam distribusi F dengan tingkat signifikan (α) 5% = 0,05
- c. Kriteria pengujian yang dipakai dalam uji F adalah :
 1. Jika nilai probabilitas < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima
 2. Jika nilai probabilitas $\geq 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak

• Uji t

Uji hipotesis yang kedua adalah Uji t, untuk melihat pengaruh masing-masing variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat dengan prosedur sebagai berikut:

$$t_{\text{hitung}} = \frac{b_i}{se(b_i)} \quad (\text{Sudjana, 1992 :111}).$$

Keterangan :

- t_{hitung} : t hasil perhitungan

- bi : koefisien regresi
se : standar error
- a. $H_0 : b_i = 0$; tidak terdapat pengaruh secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat.
 $H_1 : b_i \neq 0$; terdapat pengaruh secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat.
- b. Tingkat signifikan 5% = 0,05
- c. Kriteria pengujian :
1. Jika nilai probabilitas < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima
 2. Jika nilai probabilitas $\geq 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Dalam pengujian normalitas data dengan menggunakan uji Kolmogorof-Smirnov dengan menggunakan program SPSS, dimana apabila nilai signifikansi (probabilitas) yang diperoleh lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan dalam penelitian (5%) maka data tersebut telah terdistribusi normal. (Santoso, 2001 : 97). Pedoman dalam mengambil keputusan apakah sebuah distribusi data mengikuti distribusi normal adalah :

- Jika nilai signifikansi (nilai probabilitasnya) lebih kecil dari 5%, maka distribusi adalah tidak normal.
- Jika nilai signifikansi (nilai probabilitasnya) lebih besar dari 5%, maka distribusi adalah normal.

Tabel 2. Normalitas Data Masing-masing Variabel
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	13.54248453
Most Extreme Differences	Absolute	.112
	Positive	.112
	Negative	-.068
Kolmogorov-Smirnov Z		.612
Asymp. Sig. (2-tailed)		.849

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : data diolah

Dari tabel diatas, terlihat bahwa nilai probabilitas setiap variabel lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa distribusi dari data adalah mengikuti pola distribusi normal.

Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda

Hasil analisis mengenai koefisien model regresi adalah seperti yang tercantum dalam Tabel 3 berikut ini.

Tabel 3 Koefisien Regresi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-17.735	11.906		-1.490	.148
CASH RATIO	9.976	4.752	.413	2.099	.046
NPM	31.978	16.348	.342	2.956	.031
ROA	1.506	.512	.559	2.943	.007

a. Dependent Variable: DIVIDEND

Sumber : Lampiran

Berdasarkan Tabel 3 tersebut, maka model regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_i$$

$$Y = -17.735 + 9.976 X_1 + 31.978 X_2 + 1.506 X_3 + e$$

Dengan asumsi bahwa variabel X_1 , X_2 , X_3 adalah nol atau konstan maka nilai Dividen Payout Ratio (Y) adalah sebesar -17.735

Koefisien regresi untuk variabel Cash Ratio (X_1) diperoleh nilai 9.976, hal ini menunjukkan terjadinya perubahan yang searah dengan variabel terikat. Jadi semakin besar nilai Cash Ratio (X_1) akan menaikkan nilai Dividen Payout Ratio (Y) dengan asumsi bahwa variabel yang lainnya adalah konstan.

Koefisien regresi untuk variabel Net Profit Margin (X_2) diperoleh nilai 31.978 mempunyai koefisien regresi positif, hal ini menunjukkan terjadinya perubahan yang searah dengan variabel terikat. Jadi semakin besar nilai Net Profit Margin (X_2) akan menaikkan nilai Dividen Payout Ratio (Y) dengan asumsi bahwa variabel yang lainnya adalah konstan.

Koefisien regresi untuk variabel Return on Assets (X_3) diperoleh nilai 1.506 mempunyai koefisien regresi positif, hal ini menunjukkan terjadinya perubahan yang searah dengan variabel terikat. Jadi semakin besar nilai Return on Assets (X_3) akan menaikkan nilai Dividen Payout Ratio (Y) dengan asumsi bahwa variabel yang lainnya adalah konstan.

Hasil Pengujian Uji F dan uji t

Uji F digunakan untuk menguji cocok atau tidaknya model regresi yang dihasilkan dan uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Adapun hasil dari uji F dan uji t adalah:

Tabel 4 : Hasil Uji F

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2193.378	3	731.126	3.574	.027 ^a
	Residual	5318.568	26	204.560		
	Total	7511.945	29			

a. Predictors: (Constant), ROA, NPM, CASH RATIO

b. Dependent Variable: DIVIDEND

Sumber : Lampiran

Berdasarkan hasil pengujian dengan F test, menunjukkan bahwa nilai signifikansi (Sig) = 0,027 lebih kecil dari 0,05 hal ini dapat disimpulkan jika penggunaan model regresi dalam penelitian ini adalah tepat.

Tabel 5 : Hasil Uji t

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-17.735	11.906		-1.490
	CASH RATIO	9.976	4.752	.413	2.099
	NPM	31.978	16.348	.342	2.956
	ROA	1.506	.512	.559	2.943

a. Dependent Variable: DIVIDEND

Hasil uji t pada tabel di atas menunjukkan bahwa :

1. Nilai t_{hitung} pada variabel Cash Ratio sebesar 2.099 dengan tingkat signifikan sebesar 0.046. Karena tingkat signifikan pada variabel ini lebih kecil dari 5% (sig < 5%). Hal ini berarti variabel Cash Ratio secara parsial berpengaruh terhadap Dividen Payout Ratio.
2. Nilai t_{hitung} pada variabel Net Profit Margin sebesar 2.956 dengan tingkat signifikan sebesar 0.061. Karena tingkat signifikan pada variabel ini lebih kecil dari 5% (sig < 5%). Hal ini berarti variabel Net Profit Margin secara parsial berpengaruh terhadap Dividen Payout Ratio.
3. Nilai t_{hitung} pada variabel Return on Assets sebesar 2.943 dengan tingkat signifikan sebesar 0.007. Karena tingkat signifikan pada variabel ini lebih kecil dari 5% (sig < 5%). Hal ini berarti variabel Return on Assets secara parsial berpengaruh terhadap Dividen Payout Ratio.

Pembahasan

Berdasarkan uji secara simultan untuk variabel Cash Ratio (X_1), Net Profit Margin (X_2), Return on Assets (X_3) berpengaruh terhadap Dividen Payout Ratio (Y). Sedangkan untuk variabel Cash Ratio (X_1) secara parsial berpengaruh terhadap Dividen Payout Ratio, variabel Net Profit Margin (X_2) secara parsial berpengaruh terhadap Dividen Payout Ratio, variabel *Return on Assets* (X_3) secara parsial berpengaruh terhadap Dividen Payout Ratio.

Pengaruh Cash Ratio terhadap Dividen Payout Ratio

Berdasarkan hasil pengujian untuk variabel Cash Ratio secara parsial berpengaruh terhadap Dividen Payout Ratio, hal ini menunjukkan bahwa Cash Ratio pada perusahaan Manufaktur mengindikasikan pergerakan yang bagus, karena makin kuat posisi kas perusahaan berarti makin kuat pula kemampuannya membayar dividen. Hal ini mendukung teori Sudarsi (2000:4) yang menyatakan dividen merupakan cash out flow tentu saja memerlukan posisi cash yang kuat sehingga mampu membayar

dividen. Hal ini tentu dapat di mengerti sebab pembayaran Dividen tunai merupakan arus cash keluar yang tentu saja memerlukan tersedianya cash yang cukup atau posisi likuiditas harus terjaga sehingga walaupun perusahaan memperoleh laba yang tinggi dan beban hutang beserta bunga yang rendah namun jika tidak didukung oleh posisi cash yang kuat maka kemampuan pembayaran dividennya rendah. Oleh sebab itu pihak manajemen dituntut untuk tetap mengelola kasnya atau aktiva-aktiva yang setara dengan kas secara benar sehingga likuiditas perusahaan tidak terganggu.

Pengaruh Net Profit Margin terhadap Dividen Payout Ratio

Berdasarkan hasil pengujian untuk variabel Net Profit Margin secara parsial berpengaruh terhadap Dividen Payout Ratio, hal ini menunjukkan bahwa pembagian dividen pada perusahaan Manufaktur melihat NPM. Net profit margin yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Net profit margin yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut. Secara umum rasio yang rendah bisa menunjukkan ketidakefisienan manajemen. Hasil ini mendukung teori Sulistiyowati., *et al* (2014) tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu factor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Konsep Pecking Order Theory semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang maka perusahaan lebih senang untuk menahan labanya daripada membayarkannya sebagai dividen kepada pemegang saham.

Pengaruh Return on Assets terhadap Dividen Payout Ratio

Berdasarkan hasil pengujian untuk variabel Return on Assets secara parsial berpengaruh terhadap Dividen Payout Ratio, hal ini menunjukkan bahwa pada pembagian dividen pada perusahaan Manufaktur didasarkan pada Return on Assets. Hal ini sesuai dengan teori Marlina, (2010:1) yang menyatakan bahwa pada *Return On Assets* tinggi dibayarkan dividen rendah karena keuntungan digunakan untuk meningkatkan laba ditahan. (Sartono, 2001:54). Dengan cara ini sumber dana internal meningkat sehingga perusahaan dapat menunda penggunaan utang atau emisi saham. baru. Sebaliknya bila *Return On Assets* rendah maka dibayarkan dividen yang tinggi. Hal ini dilakukan karena perusahaan mengalami penurunan profit sehingga untuk menjaga reputasi dimata investor, perusahaan akan membagikan dividen besar. Pada kondisi tertentu profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividen. Hal ini terjadi bila perusahaan yakin memiliki kepastian bahwa *earning* dimasa mendatang terprediksi secara jelas

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Setelah mengetahui permasalahan, meneliti dan membahas hasil penelitian tentang pengaruh *Cash Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return on Assets* berpengaruh signifikan terhadap Dividen Payout Ratio maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut :

- a) Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil *Cash Ratio* berpengaruh terhadap Dividen, hasil ini sesuai dengan hipotesis.
- b) Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap Dividen, hasil ini sesuai dengan hipotesis.
- c) Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil *Return on Asset* berpengaruh terhadap Dividen, hasil ini sesuai dengan hipotesis.

Saran

Berdasarkan uraian diatas maka dapat dikemukakan beberapa saran yang kiranya dapat dijadikan bahan bagi perusahaan, investor dan peneliti selanjutnya dalam menentukan kebijaksanaan dimasa yang akan datang.

1. Faktor faktor yang mempengaruhi *dividen payout ratio* pada penelitian ini hanya terbatas pada informasi-informasi internal masing-masing perusahaan yang berdasarkan laporan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, disarankan agar penelitian selanjutnya juga menggunakan informasi eksternal perusahaan yang menyangkut kondisi makro ekonomi seperti *Gross Domestic Product* (GDP), tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar dan lain lain.
2. Untuk menjaga loyalitas pemegang saham terhadap perusahaan sebaiknya posisi kas dan kemampuan untuk memperoleh laba dapat dipertahankan dan ditingkatkan agar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen tetap terjaga dan tentu saja tanpa mengabaikan pengendalian terhadap resiko perusahaan berupa peningkatan pemakaian dana internal dan otomatis juga terjadi peningkatan kepemilikan dari pemegang saham.
3. Pemberdayaan hutang secara optimal dan dengan pembiayaan hutang yang efisien akan memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.
4. Diharapkan penelitian selanjutnya dapat mengembangkan faktor lain dalam menguji Dividen Payout Ratio sehingga penelitian dapat digeneralisasikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robbert , 2001, *Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia*, Mediasoft Indonesia.
- Baridwan, Zaki, 2004, *Intermediate Accounting*, Penerbit BPFE, Yogyakarta
- Brigham, Eugene dan Houston, Joel F., 2001. *Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Dahlan, Siamat ; 2004, *Manajemen Lembaga Keuangan*, Jakarta. Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Ghozali, Imam. 2001. *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- Harahap, Syafri Sofyan, 2000. *Menuju Perumusan Teori Akuntansi*. Jakarta: Quantum.
- _____, 2002, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Penerbit PT. Raja Garindo Persada, Jakarta.
- Kasmir, 2003. *Manajemen Perbankan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Marlina, Lisa, 2009, Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio, *Jurnal Manajemen Bisnis*, Volume 2, Nomor 1.
- Munawir, S., 2000. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Nasir. Mohammad, 2006, *Metodologi Penelitian*, Jakarta; Ghalia Indonesia.
- Riyanto, Bambang, 2001, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat*, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- _____, 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE. Riyanto, Bambang. 2000. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Standar Akuntansi Keuangan, 2007. *Kerangka Dasar Penyusunan Penyajian Laporan Keuangan*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Santoso Singgih, 2001, *SPSS Statistik Parametrik*, Komputindo, Jakarta.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan "Teori dan Aplikasi"*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.

Sudjana, 1992, *Metode Statistika*, Edisi Revisi, Cetakan Keenam, Bandung,Tarsito.

Sudrajat, 2001, *Modul Teori Akuntansi*, Cetakan Ketiga, Bandung,Alfabeta.

Sumarsono, 2002, *Metodologi Penelitian*, Edisi Pertama, Fakultas Ekonomi, UPN "Veteran" Jawa Timur.

_____, 2004, *Metodologi Penelitian*, Edisi Revisi, Fakultas Ekonomi, UPN "Veteran" Jawa Timur.