



Analisi pengaruh *Return on Asset, Asset Growth, Cash Position, dan Debt to Equity* terhadap *Devidend Payout Ratio*

Oleh:
Ngadi Permana
Gilang Herlangga

ABSTRAK

Penggunaan teknologi digital terkini sangat penting dalam menunjang kegiatan produksi karena dapat menciptakan suatu efisiensi dan solusi praktis bagi perusahaan dalam meningkatkan pertumbuhan usahanya. Perusahaan dapat mengambil suatu kebijakan untuk membagikan keuntungannya kepada pemegang saham sebagai deviden atau menahan keuntungannya. Namun dalam mengambil kebijakan deviden perusahaan tidak boleh hanya mementingkan peningkatan dari usahanya saja tetapi juga harus memperhatikan kesejahteraan dari para investor. *Devidend Payout Ratio*, yaitu persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden. Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang bergerak pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Di dalam pengambilan sampel, peneliti menggunakan metode *purposive sampling*. *Return on asset* dan *Cash position* secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *deviden paout ratio*. *Asset growth* secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *deviden paout ratio*. *Debt to equity ratio* secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *deviden paout ratio*. *Return on asset, Asset growth, Cash position* dan *Debt to equity ratio* secara simultan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *deviden paout ratio*

Kata Kunci: *Return on asset, Asset growth, Cash position, Debt to equity ratio deviden paout ratio.*

ABSTRACT

The use of the latest digital technology is very important in supporting the production activities because it can create a efficiency and practical solutions for companies in increasing business growth. The Company may adopt a policy to distribute its benefits to shareholders as dividends or withhold its profits. But in taking dividend policy the company should not only concerned with the increase of its business alone but also must pay attention to the welfare of the investors. *Devidend Payout Ratio*, which is the percentage of profit paid to shareholders in the form of dividend. The method of research used is descriptive. The population in this study are all companies engaged in the manufacturing sector listed on the Indonesia Stock Exchange. In the sampling, the researcher uses *purposive sampling* method. *Return on asset* and *Cash position* partially have a positive and significant influence on the *dividend paout ratio*. *Partial asset growth* has no significant effect on *dividend paout ratio*. *Debt to equity ratio* partially has a negative and significant influence on the *dividend paout ratio*. *Return on asset, Asset growth, Cash position* and *Debt to equity ratio* simultaneously have a positive and significant influence on *dividend paout ratio*

Keywords: *Return on asset, Asset growth, Cash position, Debt to equity ratio of dividend paout ratio.*



A. Pendahuluan

Latar belakang

Industri manufaktur di Indonesia mengalami pertumbuhan yang sangat baik. Pada hasil survei Badan Pusat Statistik (BPS) Industri pengolahan non-migas memberikan kontribusi terhadap Pendapatan Domestik Bruto (PDB) nasional pada triwulan II tahun 2017 sebesar 17,94 persen. Kontribusi ini dikarenakan pertumbuhan yang dialami industri manufaktur. cabang industri pengolahan non-migas yang mengalami pertumbuhan tertinggi pada triwulan II/2017 dicapai oleh industri logam sebesar 7,50 persen, industri kimia, farmasi dan obat tradisional 7,38 persen, serta industri makanan dan minuman 7,19 persen. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang dalam melakukan kegiatan usahanya mengubah bahan mentah menjadi barang jadi yang memiliki nilai jual. pertumbuhan industri manufaktur di Indonesia tidak terlepas dari peran pemerintah dengan memberikan fasilitas. Selaras dengan pernyataan Menteri Perindustrian Airlangga Hartarto “Kami terus fokus untuk memacu kinerja industri pengolahan non-migas agar tetap mampu menjadi penggerak utama dalam pertumbuhan ekonomi nasional, Pemerintah telah menetapkan sebanyak 23 kawasan industri masuk daftar proyek strategis nasional sehingga pengembangannya diprioritaskan. ” Hingga saat ini, total kawasan industri yang terus didorong pembangunannya sebanyak 27 kawasan industri, dimana delapan kawasan industri sudah mulai beroperasi, sembilan kawasan industri masih tahap konstruksi, dan sisanya 10 kawasan industri sedang dalam penyelesaian perencanaan. Kawasan industri yang sedang tahap konstruksi diperkirakan dalam kurun waktu 2-3 tahun akan beroperasi. Selain itu dengan melimpahnya sumber daya alam, penggunaan teknologi digital terkini, dan aktif dalam melakukan riset untuk menciptakan inovasi manufaktur Indonesia dapat bertumbuh.

Penggunaan teknologi digital terkini sangat penting dalam menunjang kegiatan produksi karena dapat menciptakan suatu efisiensi dan solusi praktis bagi perusahaan dalam meningkatkan pertumbuhan usahanya. Perusahaan dapat mengambil suatu kebijakan untuk membagikan keuntungannya kepada pemegang saham sebagai deviden atau menahan keuntungannya berdasarkan kesepakatan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) untuk memperbesar usahanya, sehingga dapat meningkatkan teknologi terkini yang lebih canggih dan melakukan inovasi guna meningkatkan kegiatan operasinya untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Namun dalam mengambil kebijakan deviden perusahaan tidak boleh hanya mementingkan peningkatan dari usahanya saja tetapi juga harus memperhatikan kesejahteraan dari para investor.



Kebijakan deviden yang diambil perusahaan dapat digambarkan dengan rasio pembayaran deviden (Deviden Payout Ratio), yaitu persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden. Semakin besar deviden payout rasio maka semakin kecil laba yang akan ditahan, dan semakin kecil deviden payout rasio maka semakin besar laba yang akan ditahan. Kemampuan perusahaan dalam membayarkan devidennya berkaitan langsung dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dapat ditunjukkan dengan menggunakan rasio *Return on Asset*, *Return on Asset* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aset yang dimiliki oleh perusahaan. *Return on Asset* berperan sebagai indikator efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh laba. Maka semakin tinggi *Return on Asset* suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan. Dengan kinerja keuangan perusahaan yang baik, perusahaan dapat terus meningkatkan keuntungannya.

Adapun faktor yang dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan kebijakan pembayaran deviden yaitu kondisi likuiditas perusahaan. Likuiditas dapat digambarkan dengan posisi kas dari suatu perusahaan. Dimana posisi kas merupakan perbandingan dari saldo kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak. Posisi kas dari suatu perusahaan dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan penetapan besarnya deviden yang akan dibayarkan atau di bagikan kepada investor. Semakin kuat posisi kas dari suatu perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar atau membagikan deviden kepada investor. Sehingga perusahaan dapat mengestimasi berapa jumlah kas yang tersedia untuk dibayarkan kepada investor sebagai pembayaran deviden. Perusahaan juga harus mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutangnya. Untuk mengukurnya dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* yang merupakan rasio untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas. Semakin besar perusahaan dibiayai oleh hutang maka semakin berkurangnya kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya, dikarenakan bunga dari hutang yang akan dibayarkan akan mengurangi keuntungan. Selain itu perusahaan juga harus menentukan tingkat ekspansi aktiva yang dapat digambarkan dengan tingkat pertumbuhan aset, yang merupakan pertumbuhan total aset dari tahun ke tahun. Aset digunakan untuk kegiatan operasional suatu perusahaan dengan tujuan mendapatkan hasil operasi yang maksimal. Semakin besar ekspansi aktiva yang dilakukan perusahaan dalam meningkatkan aset, maka



perusahaan membutuhkan dana yang besar dan harus menahan keuntungan yang lebih besar. Dengan uraian yang telah dikemukakan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis pengaruh *Return on Asset, Asset Growth, Cash Position, dan Debt to Equity* terhadap *Devidend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2016**” penelitian ini bertujuan

(1) Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara *Return on Asset* terhadap *Devidend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2016. (2) Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara *asset growth* terhadap *Devidend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2016. (3) Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara *cash position* terhadap *Devidend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2016. (4) Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara *debt to equity* terhadap *Devidend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2016. (5) Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara *return on asset, asset growth, cash position, dan debt to equity* terhadap *Devidend Payout Ratio* secara simultan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2016.

B. Landasan Teori

1. Teori keagenan (*agency theory*)

Teori keagenan menunjukkan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika prinsipal dan agen mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal. Teori keagenan memiliki asumsi bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Konflik antara prinsipal dan agen dapat dikurangi dengan menjajarkan kepentingan prinsipal dan agen. Kehadiran kepemilikan saham oleh manajerial dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* yang berpotensi timbul. karna dengan memiliki saham perusahaan, diharapkan manajer bisa merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya. Dimana menurut Jensen dan Meckling *agency cost* merupakan jumlah dari biaya yang dikeluarkan prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap agen



dalam rangka menjamin manajer akan mengambil keputusan yang optimal dari pandangan prinsipal karena adanya perbedaan kepentingan yang besar diantara mereka.

2. **Teori pensinvalan (*Signalling Theory*)**

Teori asimetri informasi (*asymmetric information theory*) atau dikenal juga dengan teori signal (*Signalling Theory*) di kembangkan pada ilmu ekonomi dan keuangan yang dilandasi pemikiran bahwa orang dalam perusahaan (*insider*) pada umumnya memiliki informasi lebih baik tentang perusahaan dibandingkan dengan investor luar (*outsider*). Ketika hanya manajer yang mengetahui prospek perusahaan sementara investor dan analis tidak mengetahuinya, adanya *overvalued* atau *undervalued* atas saham dan obligasi perusahaan tergantung pada informasi itu menguntungkan atau tidak menguntungkan. munculnya masalah asimetri informasi ini menjadikan investor memberikan penilaian yang lebih rendah (*undervalued*) terhadap saham perusahaan sehingga muncul kecenderungan *pooling equilibrium* yaitu kondisi dimana perusahaan yang kualitasnya bagus dan perusahaan yang berkualitas buruk dijadikan satu dalam penilaian yang sama. Oleh karena itu perusahaan yang kualitas kerjanya bagus akan berusaha memberikan insentif sebagai sinyal kepada investor dan merupakan hal yang sulit atau tidak dapat ditiru oleh perusahaan yang kinerjanya buruk, seperti membayar dividen tunai yang relatif besar kepada investor. Sehingga menimbulkan pemikiran yang rasional dari investor. Dimana investor dapat membedakan mana perusahaan yang memiliki kinerja bagus dan mana perusahaan yang memiliki kinerja buruk. penilaian yang menunjukkan berbeda perusahaan yang memiliki kinerja bagus dan perusahaan yang memiliki kinerja buruk disebut dengan *separating equilibrium*.

Keputusan yang lain dari manajemen yang dapat dijadikan signal menurut Leland dan Pyle yaitu ketika perusahaan berani mengambil sumber dana dari hutang untuk membiayai pengembangan perusahaan. Penambahan utang baru, menjadi sinyal bagi investor karena hanya perusahaan yang prospek pendapatannya relatif stabil yang berani menambah utangnya. Model signalling meskipun rasional, tetapi banyak bukti empiris yang kurang mendukung. Sebagai misal, teori signalling memprediksi bahwa perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan membayar dividen yang tinggi pula, namun pada kenyataannya banyak perusahaan yang membayar dividen tinggi ketika pertumbuhan dan profitabilitasnya menurun, bahkan tidak sedikit perusahaan yang tinggi justru tidak membayar dividen.

Penggunaan dividen sebagai isyarat, cenderung berupa cerita bagaimana informasi dapat diteruskan ke pasar dari pada teori tentang kebijakan dividen optimal. Pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per saham



mungkin diartikan oleh penanam modal sebagai berita yang baik, karena dividen per saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakni arus kas pada masa mendatang akan cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi.

3. **Dividen payout ratio**

Dividend payout ratio yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Dimana dividen payout ratio merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih atau dividen per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham. Dfinisi lain menyebutkan bahwa *dividend payout ratio* adalah jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dibandingkan dengan total laba bersih perusahaan. Jumlah yang disimpan dan tidak dibayarkan kepada pemegang saham di sebut laba ditahan yang digunakan untuk mengembangkan usahanya.

Faktor yang mempengaruhi dividen payout ratio Musthafa (2017:142) besarnya dividen payout dipengaruhi oleh:

- a. Likuiditas dari suatu perusahaan yang bersangkutan, karena kalau likuiditas perusahaan baik, dividen dapat dibagikan lebih besar. begitu pula sebaliknya apabila likuiditas perusahaan tidak baik, maka dividen yang dibagikan lebih kecil atau tidak dibagikan sebagai dividen tetapi ditahan oleh perusahaan sebagai laba ditahan.
- b. Keperluan dana melunasi hutang, kalau perusahaan akan melunasi hutangnya dengan segera, maka dividen bisa kecil atau laba ditahan. Dan sebaliknya kalau perusahaan tidak segera melunasi hutangnya atau tidak ada hutang yang dibayar, maka dividen bisa dibayar cukup besar oleh perusahaan dari keuntungan yang diperoleh.
- c. Tingkat investasi yang direncanakan, kalau perusahaan tahun berikutnya merencanakan investasi yang cukup besar, maka dividen tidak akan dibagikan kepada pemegang saham atau dividen yang dibagikan kecil. Sebaliknya kalau perusahaan tidak ada rencana untuk investasi pada tahun mendatang, maka dividen akan dibagikan lebih besar.
- d. Pengawasan, kalau dilakukan pengawasan terhadap perusahaan sehubungan dengan ekspansi perusahaan, maka biasanya perusahaan akan menggunakan dananya dari laba perusahaan untuk ekspansi. Sehingga dividen kecil atau dividen tidak dibayar.
- e. Ketentuan pemerintah, biasanya ini dilakukan terhadap perusahaan milik pemerintah atau BUMN. Kalau ditentukan laba harus ditahan, maka dividen tidak dibagikan atau dividen kecil, begitu pula sebaliknya.



Sedangkan menurut Erni Sulindawati dan kawan kawan (2017:130) faktor faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden adalah posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar utang, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan pengawasan terhadap perusahaan

4. **Return on asset**

Return on asset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan keuntungan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Menurut Wiratna Sujarweni *return on asset* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan.

$$\text{Return on asset} = \frac{EBIT}{\text{total asset}}$$

5. **Asset growth**

Growth menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan dalam aktiva operasional perusahaan. Menurut Fahmi, rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Pertumbuhan aset (*Asset Growth*) menunjukkan perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki Oleh perusahaan

$$\text{Asset growth} = \frac{\text{Total asset}_t - \text{Total asset}_{t-1}}{\text{Total asset}_{t-1}}$$

6. **Cash position**

Cash position atau posisi kas merupakan rasio yang mengukur saldo kas akhir tahun yang dihasilkan dari laba bersih setelah pajak. Cash Position atau likuiditas merupakan cash outflow maka semakin kuat posisi kas perusahaan berarti semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen. *Cash position* dihitung berdasarkan perbandingan antara saldo kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak.

$$\text{Cash position} = \frac{\text{saldo akhir kas}}{\text{laba bersih setelah pajak}}$$

7. **Debt to equity**

Debt to ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. rasio ini dihitung dengan membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas. rasio ini

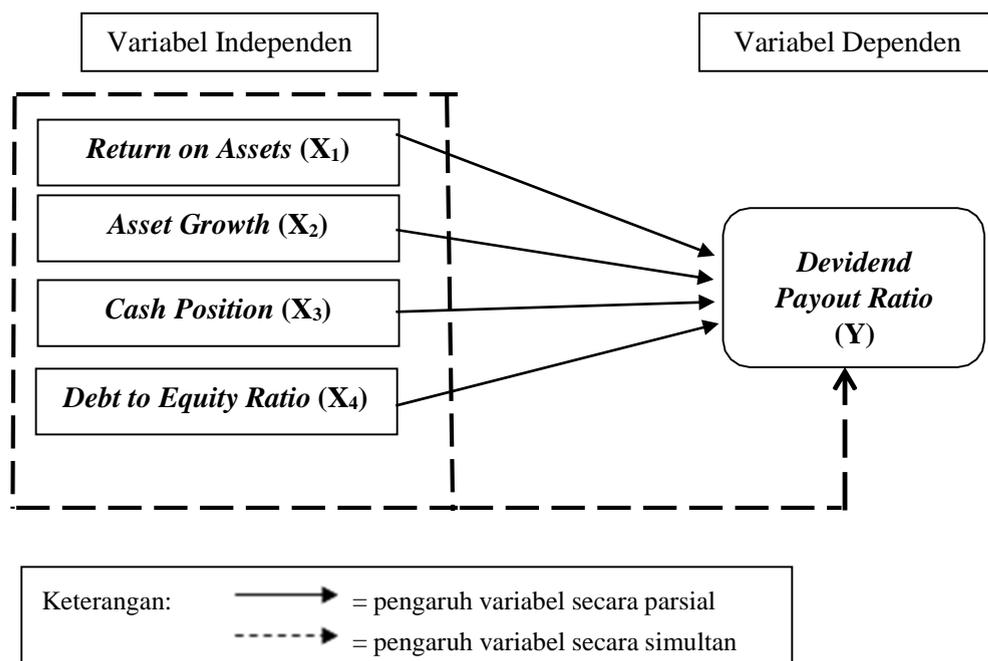
berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan.

$$\text{Debttoequity} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total modal}}$$

C. Metode Penelitian

1. Kerangka Pikir

Kerangka pikir pada intinya menjelaskan hubungan antar variabel penelitian. Hubungan tersebut idealnya dikuatkan oleh teori atau penelitian sebelumnya. Keterkaitan antar variabel disajikan secara dinamis, yang menunjukkan adanya hubungan antar variabel secara logis. Berikut adalah gambar kerangka pemikiran hubungan antar variabel yang digunakan dalam penelitian ini:



2. Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan yang bersifat sementara yang masih memerlukan pembuktian. Karena ia merupakan dugaan, maka hipotesis harus dinyatakan dalam bentuk “pernyataan” dan sinkron dengan rumusan masalah.

Karena tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *return on asset*, *asset growth*, *cash position*, dan *debt to equity ratio* terhadap *dividen payout ratio* dan berdasarkan rumusan masalah dalam penelitian ini maka ditentukan hipotesis sebagai berikut:



-
- H₀₁ : Tidak terdapat pengaruh signifikan antara *return on asset* terhadap *dividen payout ratio*.
- H_{a1} : Terdapat pengaruh signifikan antara *return on asset* terhadap *dividen payout ratio*.
- H₀₂ : Tidak terdapat pengaruh signifikan antara *asset growth* terhadap *dividen payout ratio*.
- H_{a2} : Terdapat pengaruh signifikan antara *asset growth* terhadap *dividen payout ratio*.
- H₀₃ : Tidak terdapat pengaruh signifikan antara *cash position* terhadap *dividen payout ratio*.
- H_{a3} : Terdapat pengaruh signifikan antara *cash position* terhadap *dividen payout ratio*.
- H₀₄ : Tidak terdapat pengaruh signifikan antara *debt to equity ratio* terhadap *dividen payout ratio*.
- H_{a4} : Terdapat pengaruh signifikan antara *debt to equity ratio* terhadap *dividen payout ratio*.
- H₀₅ : Tidak terdapat pengaruh signifikan antara *return on asset*, *asset growth*, *cash position*, dan *debt to equity ratio* terhadap *dividen payout ratio*.
- H_{a5} : Terdapat pengaruh signifikan antara *return on asset*, *asset growth*, *cash position*, dan *debt to equity ratio* terhadap *dividen payout ratio*.

3. Metode Penelitian

Metode penelitian adalah suatu cara atau teknik yang digunakan untuk melakukan penelitian. Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif yang bertujuan mendeskripsikan atau menjelaskan sesuatu hal seperti apa adanya, sehingga memberi gambaran yang jelas tentang situasi-situasi di lapangan apa adanya. Penelitian ini juga menggunakan pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk mengukur fakta-fakta objektif dengan memfokuskan pada variabel- variabel penelitian. Penelitian jenis ini, untuk membantu menganalisis data perlu alat bantu salah satunya menggunakan program SPSS.



4. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah keseluruhan jumlah yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai karakteristik dan kualitas tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang bergerak pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel adalah bagian dari sejumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi yang digunakan untuk penelitian. Di dalam pengambilan sampel, peneliti menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur terdaftar pada BEI periode 2014-2016 dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang beroperasi pada sub sektor manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2014-2016 dan mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten selama periode pengamatan.
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan dinyatakan dalam mata uang rupiah.
3. Perusahaan harus dalam keadaan profit atau laba selama periode penelitian.
4. Perusahaan yang melakukan pembagian deviden secara berturut-turut dari tahun 2014 hingga 2016.

Teknik Pengambilan Data

Teknik pengambilan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah studi pustaka dan studi dokumentasi. Studi pustaka dengan melakukan telaah pustaka dan mengkaji berbagai literatur lainnya yang mendukung penelitian ini. Studi dokumentasi yaitu merupakan suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data berupa laporan tahunan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan sampel pada periode tahun 2014 – 2016 di website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Pengambilan data yang dilakukan dengan cara menelusuri laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang terpilih menjadi sampel.

5. Alat analisis yang digunakan

a. Analisis Statistika Deskriptif

Statistika deskriptif adalah teknik analisis data yang digunakan untuk menggambarkan kondisi variabel penelitian. Analisis deskriptif dapat disajikan dalam bentuk skor minimum, skor maksimum, *mean*, *median*, modus, dan standar deviasi. Nilai minimum yang terdapat dalam hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai



terkecil dari data. Nilai maksimum yang terdapat dalam hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai terbesar dari data. Rata-rata menunjukkan nilai rata-rata dari data yang dihasilkan. Standar deviasi menyatakan besarnya keragaman sampel. Semakin besar standar deviasi maka semakin besar pula keragaman, begitu pula sebaliknya. Standar deviasi masih berkaitan erat dengan statistik deskriptif yang mana berguna saat ingin mengobservasi karakteristik dari data. Fungsi standar deviasi melainkan menjadi bagian statistik deskriptif. Untuk mengetahui nilai nilai pada analisis statistik deskriptif dilihat pada tabel *deskriptif statistic*.

b. Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representative atau *BLUE (Best Linear Unbias Estimator)*, maka model tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik regresi. Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda. Dapat dikatakan pula bahwa uji asumsi klasik merupakan uji statistik untuk mengukur sejauh mana sebuah model regresi dapat disebut sebagai model yang baik.

c. Uji Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji t)

Uji t dalam regresi linear berganda dimaksudkan untuk menguji apakah parameter (koefisien regresi dan konstanta) yang diduga untuk mengestimasi persamaan atau model regresi linear berganda sudah merupakan parameter yang tepat atau belum. Maksud dari tepat adalah parameter tersebut mampu menjelaskan perilaku variabel bebas dalam mempengaruhi variabel terikatnya. Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen.

Dalam uji T kesimpulan yang diambil adalah dengan melihat signifikansi (α) yang berada pada tabel *coeficients* dengan ketentuan:

$$\alpha > 5\% = H_a$$

$$\text{ditolak } \alpha \leq 5\%$$

$$= H_a \text{ diterima}$$

Selain melihat signifikansi dilihat pula nilai T yang dihasilkan dari tabel *coeficients* dengan ketentuan $T_{\text{hitung}} > T_{\text{tabel}}$ terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.

2. Uji Simultan (Uji f)

Uji keterandalan model atau uji kelayakan model atau yang lebih populer sebagai uji f (ada juga yang menyebutkan sebagai uji simultan model) merupakan tahapan awal mengidentifikasi model regresi yang diestimasi layak atau tidak.



maksudnya adalah model yang diestimasi layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat.

Keputusan yang diambil dalam uji F ini adalah dengan melihat signifikansi (α) dengan ketentuan:

$\alpha > 5\% = H_a$

ditolak $\alpha \leq 5\%$

= H_a diterima

Selain melihat signifikansi dilihat pula nilai F yang dihasilkan dari tabel ANOVA dengan ketentuan $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.

d. **Analisis Regresi Berganda**

Untuk menguji hipotesis dilakukan analisis regresi linear berganda yang dilakukan dengan bantuan SPSS 21.0 *for windows*. Model persamaan regresi secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut: $Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + \dots + e$

Nilai koefisien disini sangat menentukan sebagai dasar analisis. Hal ini berarti jika koefisien b bernilai positif (+) maka dapat dikatakan terjadi pengaruh searah antara variabel independen dengan variabel dependen. Setiap kenaikan nilai variabel independen akan mengakibatkan kenaikan variabel dependen. Setiap kenaikan nilai variabel independen akan mengakibatkan kenaikan variabel dependen. Demikian pula sebaliknya, bila koefisien b bernilai negatif (-), hal ini menunjukkan adanya pengaruh negatif dimana kenaikan nilai variabel independen akan mengakibatkan penurunan nilai variabel dependen.

e. **Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi menyatakan proporsi keragaman pada variabel bergantung (variabel dependen) yang mampu dijelaskan oleh variabel penduganya (variabel independen). Koefisien determinasi berkisar antar 0 – 1. Nilai koefisien determinasi yang semakin mendekati 1 menunjukkan pengaruh variabel penduga terhadap variabel bergantung yang semakin kuat. Sebaliknya, nilai koefisien determinasi yang semakin mendekati 0 menunjukkan pengaruh variabel penduga terhadap variabel bergantung yang semakin rendah. Nilai *Adjusted R-Square* mempunyai interval antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Nilai *Adjusted R-Square* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

D. Hasil Penelitian

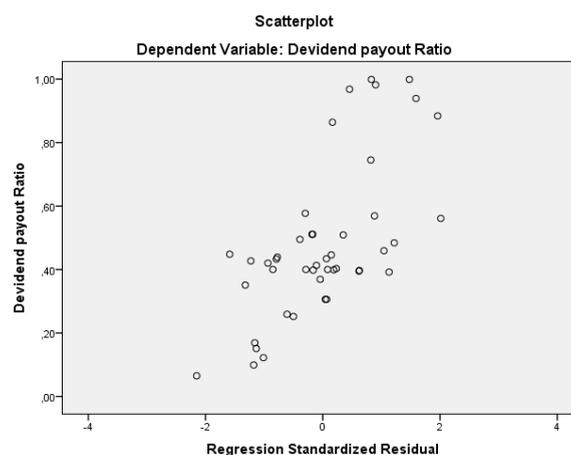
Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi, variabel residual memiliki distribusi normal atau tidak. Grafik histogram memenuhi kurva distribusi normal. Hal tersebut dibuktikan dengan kurva yang berbentuk lonceng, bentuknya satu dan menyatu, dapat diperluas menjadi tak terbatas baik itu nilai positif maupun nilai negatif dan area di bawah kurva sama dengan satu. Grafik P-Plot memenuhi kriteria distribusi normal. Hal ini dapat dilihat dari penyebaran titik-titik di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan uji K-S, diperoleh nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,478 dengan nilai signifikan 0,976

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan yang lain. dapat dilihat bahwa hasil pengolahan data uji heteroskedastisitas berupa diagram titik-titik atau *scatterplot*. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengidentifikasi telah terjadi heteroskedastisitas sedangkan jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 1
Scetterplot

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi memiliki korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan bantuan SPSS (*Statistical and Service Solution*) versi 21 diperoleh nilai *tolerance* dan nilai *varians inflation factor* (VIF) sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Koefisien Determinasi

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	,118	,080		1,474	,148		
Return on Asset	1,771	,268	,962	6,603	,000	,532	1,880
Asset Growth	,003	,003	,112	1,026	,311	,955	1,047
Cash Position	,085	,032	,332	2,618	,012	,703	1,423
Debt to Equity Ratio	-,135	,059	-,289	-2,278	,028	,699	1,430

a. Dependent Variable: Dividend payout Ratio

berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa, nilai *tolerance* dari Return on Asset sebesar 0,532. Nilai *tolerance* dari Asset Growth sebesar 0,955. Nilai *tolerance* dari Cash Position sebesar 0,703. Nilai *tolerance* dari Debt to Equity Ratio sebesar 0,699. Sedangkan nilai VIF dari Return on Asset sebesar 1,880. Nilai VIF dari Asset Growth sebesar 1,047. Nilai VIF dari Cash Position sebesar 1,423. Nilai VIF dari Debt to Equity Ratio sebesar 1,430.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada t-1 (sebelumnya). Berdasarkan hasil pengolahan data dengan bantuan SPSS (*Statistical and Service Solution*) versi 21.0 diperoleh angka Durbin-Watson (DW) sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Durbin watson
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,741 ^a	,549	,504	,17020	2,597

a. Predictors: (Constant), Debt to Equity Ratio, Asset Growth, Cash Position, Return on Asset

b. Dependent Variable: Dividend payout Ratio

Berdasarkan tabel di atas hasil uji autokorelasi, nilai DW hitung adalah sebesar 2,597. Dalam tabel Durbin-Watson dengan nilai signifikansi 0,05 dan jumlah data 45, serta k (jumlah variabel independen) = 4, diperoleh nilai dL sebesar 1,3357 dan nilai dU sebesar 1,7200. Karena nilai DW sebesar 2,597 berada diantara (4-dU) dan (4-dL) berarti tidak adakeputusan.

Tabel 3
Hasil Uji Run Test

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	,00710
Cases < Test Value	22
Cases >= Test Value	23
Total Cases	45
Number of Runs	22
Z	-,298
Asymp. Sig. (2-tailed)	,765

a. Median

Berdasarkan hasil uji autokolerasi dengan menggunakan uji *run test*, diperoleh nilai signifikan sebesar 0.765.

Analisis Linear Berganda

Tabel 4
Hasil Uji Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF

(Constant)	,118	,080		1,474	,148		
Return on Asset	1,771	,268	,962	6,603	,000	,532	1,880
Asset Growth	,003	,003	,112	1,026	,311	,955	1,047
Cash Position	,085	,032	,332	2,618	,012	,703	1,423
Debt to Equity Ratio	-,135	,059	-,289	-2,278	,028	,699	1,430

a. Dependent Variable: Devidend payout Ratio

Tabel diatas merumuskan regresi linear berganda, dimana perumusan regresi linear berganda antara devidend payout ratio, return on asset, asset growth, cash position, dan debt to equity ratio sebagai berikut:

$$Y = 0,118 + 1,771X_1 + 0,003X_2 + 0,085X_3 - 0,135X_4 + \varepsilon$$

$$PBV = 0,118 + 1,771 ROA + 0,003 Asset Growth + 0,085 Cash Position - 0,135 DER + \varepsilon$$

Uji Hipotesis

Uji parsial (Uji t)

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan bantuan SPSS (*Statistical and Service Solution*) versi 21.0 diperoleh nilai t_{hitung} dari setiap variabel sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	,118	,080		1,474	,148		
Return on Asset	1,771	,268	,962	6,603	,000	,532	1,880
Asset Growth	,003	,003	,112	1,026	,311	,955	1,047
Cash Position	,085	,032	,332	2,618	,012	,703	1,423
Debt to Equity Ratio	-,135	,059	-,289	-2,278	,028	,699	1,430

a. Dependent Variable: Devidend payout Ratio

Kriteria pengambilan keputusan:

Ho diterima jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ pada tingkat kepercayaan = 95%

Ha diterima jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ pada tingkat kepercayaan = 95%

Uji simultan (Uji f)

Uji F digunakan untuk menguji variabel-variabel bebas secara bersama terhadap variabel terkait. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan bantuan *SPSS (Statistical and Service Solution)* versi 21.0 diperoleh tabel hasil uji simultan (uji F) antara *return on asset, asset growth, cash position, dan debt to equity ratio* terhadap *dividen payout ratio* sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Simultan (Uji f)

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,409	4	,352	12,161	,000 ^b
Residual	1,159	40	,029		
Total	2,568	44			

a. Dependent Variable: Dividend payout Ratio

b. Predictors: (Constant), Debt to Equity Ratio, Asset Growth, Cash Position, Return on Asset

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa uji simultan (Uji F) sebesar 12,161 dengan sign 0,000.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk menunjukkan tingkat kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dalam bentuk persen (menunjukkan seberapa besar persentase keragaman Y yang dapat dijelaskan oleh keragaman X). Nilai koefisien dapat dilihat pada kolom *Adjusted R-Square*.



Tabel 7
Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,741 ^a	,549	,504	,17020	2,597

a. Predictors: (Constant), Debt to Equity Ratio, Asset Growth, Cash Position, Return on Asset

b. Dependent Variable: Devidend payout Ratio

Berdasarkan data di atas dapat diketahui bahwa, nilai R sebesar 0,741 dan *Adjusted R-Square* 0,504 atau 50%.



E. Pembahasan

1. Pengaruh *return on asset* terhadap *dividend payout ratio*

variabel *return on asset* (X_1) mempunyai nilai $t_{hitung} = 6,603$ dan nilai signifikan sebesar 0,000, sedangkan t_{tabel} sebesar 2,020. Ini berarti $t_{hitung} 6,603 > t_{tabel} 2,020$ dan nilai signifikan $0,000 < 0,05$, sehingga H_{o1} ditolak dan H_{a1} diterima. Nilai t positif menunjukkan bahwa variabel X_1 mempunyai hubungan searah dengan Y . Artinya terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel *return on asset* dengan *dividend payout ratio* secara parsial. Perusahaan yang mampu mengelola assetnya guna meningkatkan keuntungan cenderung akan meningkatkan pembagian deviden. Karena pembagian deviden juga merupakan sebuah sinyal perusahaan kepada investor bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang sehat dan mampu menghasilkan keuntungan dimasa yang akan datang, menurut teori pensinyalan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan membayar deviden yang tinggi pula.

2. Pengaruh *asset growth* terhadap *dividend payout ratio*

variabel *asset growth* (X_2) mempunyai nilai $t_{hitung} = 1,026$ dan nilai signifikan sebesar 0,311. Ini berarti $t_{hitung} 1,026 < t_{tabel} 2,020$ dan nilai signifikan $0,311 > 0,05$, sehingga H_{o2} diterima dan H_{a2} diterima. Artinya tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel *asset growth* dengan variabel *dividend payout ratio* secara parsial. Perusahaan yang mengalami tingkat pertumbuhan tinggi lebih menggunakan dana dari pihak eksternal seperti hutang sehingga perusahaan tidak memperhatikan tingkat pertumbuhan aset sebagai pengambilan keputusan dalam pembagian deviden. Selain deviden, tingkat pertumbuhan aset juga merupakan sinyal tentang kondisi perusahaan pada masa mendatang.

3. Pengaruh *cash position* terhadap *dividend payout ratio*

variabel *cash position* (X_3) mempunyai nilai $t_{hitung} = 2,618$, dan nilai signifikan sebesar 0,012. Ini berarti $t_{hitung} 2,618 > t_{tabel} 2,020$ dan nilai signifikan $0,012 < 0,05$, sehingga H_{o3} ditolak dan H_{a3} diterima. Nilai t positif menunjukkan bahwa variabel X_3 mempunyai hubungan searah dengan Y . Artinya terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel *cash position* dengan *dividend payout ratio* secara parsial. Posisi kas dari suatu perusahaan dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan penetapan besarnya deviden yang akan dibayarkan atau di bagikan kepada investor. Semakin kuat posisi kas dari suatu perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar atau membagikan deviden kepada investor. Sehingga perusahaan dapat mengestimasi



berapa jumlah kas yang tersedia untuk membiayai segala kegiatan operasional dan untuk dibayarkan kepada investor sebagai pembayaran deviden.

4. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*

variabel *debt to equity ratio* (X_4) mempunyai nilai $t_{hitung} = -2,278$ dan nilai signifikan sebesar 0,028. Ini berarti $t_{hitung} -2,278 > t_{tabel} 2,020$ dan nilai signifikan $0,012 < 0,05$, sehingga H_{04} ditolak dan H_{a4} diterima. Nilai t negatif menunjukkan bahwa variabel X_4 mempunyai hubungan tidak searah dengan Y . Artinya terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara variabel *debt to equity ratio* dengan *dividend payout ratio* secara parsial. Dalam mengembangkan usahanya, perusahaan membutuhkan dana tambahan yang berasal dari pihak *ekstern* (utang). Perusahaan yang memiliki utang yang cenderung tinggi akan lebih memilih menahan keuntungannya untuk membayar utang kepada kreditur. Maka semakin tinggi utang yang dimiliki maka akan berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

5. Pengaruh *return on asset*, *asset growth*, *cash position*, dan *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*.

variabel *return on asset* (X_1), *asset growth* (X_2), *cash position* (X_3), dan *debt to equity ratio* (X_4) mempunyai nilai $F_{hitung} = 12,161$ dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Ini berarti $F_{hitung} 12,161 > F_{tabel} 2,610$ dan signifikansi $0,000 < 0,005$, sehingga H_{05} ditolak dan H_{a5} diterima. artinya secara bersama-sama (simultan) *return on asset*, *asset growth*, *cash position*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.



F. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa:

1. *Return on asset* secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *deviden paout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
2. *Asset growth* secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *deviden paout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
3. *Cash position* secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *deviden paout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
4. *Debt to equity ratio* secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *deviden paout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
5. *Return on asset*, *Asset growth*, *Cash position* dan *Debt to equity ratio* secara simultan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *deviden paout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.



G. Saran

Saran-saran yang diberikan antara lain:

1. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan menggambarkan pengaruhnya kepada *dividen payout ratio* sebesar 50% sehingga untuk menyempurnakan penelitian selanjutnya peneliti mengharapkan agar penelitian selanjutnya menambah atau memilih variabel-variabel lain yang kiranya memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Pada penelitian ini peneliti memilih perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 sebagai bahan penelitian, maka untuk penelitian selanjutnya peneliti lain dapat memilih perusahaan yang berbeda dan menambah periode penelitian lebih dari 3 tahun.
3. Bagi perusahaan dalam pengambilan kebijakan deviden harus mempertimbangkan tingkat keuntungan, kondisi likuiditas, dan tingkat utang yang dimiliki agar kebijakan yang akan diambil dapat diterima oleh investor demi kepentingan bersama. Karna faktor tersebut terbukti dalam penelitian ini bahwa *return on asset*, *cash position*, dan *debt to equity* berpengaruh terhadap pengambilan kebijakan deviden
4. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi harus mempertimbangkan beberapa faktor seperti tingkat keuntungan, kondisi likuiditas, dan tingkat utang yang dimiliki dari sebuah perusahaan. Karna faktor tersebut terbukti dalam penelitian ini bahwa *return on asset*, *cash position*, dan *debt to equity* berpengaruh terhadap pengambilan kebijakan deviden



Daftar Pustaka

- Ghozali, Imam, 2016, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, UNDIP, Semarang.
- Widodo, 2017, *Metodologi penelitian, populer&praktis*, Rajawali Pers, Jakarta
- Herry, 2015, *Analisis Laporan Keuangan*, CAPS (Center for Academic Publishing Service), Yogyakarta
- Sulindawati , Ni Luh Gede Erni, dkk, 2017, *Manajemen Keuangan*, Rajawali Pers, Jakarta
- Brigham, F.E dan Houston, F.J, 2015, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta.
- Sugiyono, 2015, *Statistika Untuk Penelitian*, Alfabeta, Bandung.
- Wijaya, David, 2017, *manajemen keuangan*, Grasindo, Jakarta
- Sartono, Agus, 2014, *Manajemen Keuangan teori dan aplikasi*, BPFE, Yogyakarta
- Sujarweni, Wiratna, 2017, *analisis laporan keuangan*, Pustaka Baru Pers, Yogyakarta
- Sujarweni, Wiratna, 2016, *Kupas Tuntas Penelitian Akuntansi dengan SPSS*, Pustaka Baru Pers, Yogyakarta
- Fahmi, Irham, 2013, *Pengantar manajemen keuangan teori dan soal jawab*, Alfabeta, Bandung
- Gunawan, Imam, 2017, *Pengantar Statistika Inferensial*, Raja Grafindo, Jakarta
- Gatot kusjono, 2015, *Statistik 2 untuk Ilmu Social*, Asmodo Mediatama, Pamulang
- Sutrino, 2014, *Manajemen Keuangan teori, konsep, dan aplikasi*, BPFE, Yogyakarta
- Boedijoewono, Noegroho, 2016, *Pengantar Statistika Ekonomi dan Bisnis*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Wiyono, Gendro dan Hadri Kusuma, 2017, *Manajemen Keuangan Lanjutan*, UPP STIM YKPN, Yogtakarta
- www.kemenperin.go.id
- www.idx.co.id