
**CASH POSITION, DER, DAN ROA TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO
(Studi kasus pada Bursa Efek Indonesia 2012-2016)**

Yoyon Safrianto

Universitas Teuku Umar - Meulaboh

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan faktor fundamental perusahaan: rasio keuangan diantaranya rasio likuiditas yang ditunjukkan oleh *Cash Position* (Posisi kas), rasio leverage yang ditunjukkan oleh *Debt Equity Ratio* (DER) sebagai variabel bebas, rasio profitabilitas ditunjukkan oleh *Return On Assets* (ROA), dan variabel terikat diwakili oleh *Dividen Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio fundamental yang terdiri dari *Cash Position*, DER dan ROA bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Hasil tersebut juga menunjukkan bahwa variabel *Cash Position* dan variabel *Return on Assets* secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*, sementara Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Kata kunci: Dividen Payout Ration, Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset

Abstar: *The purpose of the research is to examine the factors which is influence Dividend Payout Ratio in manufactur sector of Bursa Efek Indonesia (BEI). The research use fundamental factors of company: financial ratio which is liquidity ratio represent by Cash Position (CP), leverage ratio represent by Debt Equity Ratio (DER) as independent variable, profitability ratio represent by Return On Assets (ROA), and dependent variable represent by Dividend Payout Ratio (DPR). The result of research indicate that the fundamental ratio which is consist of Cash Position, Debt to Equity Ratio and Return on Assets are together have significant effect to Dividen Payout Ratio. The result also indicate that Cash Position variable and Return on Assets variable is partiality have positive and significant effect to Dividen Payout Ratio, but Debt to Equity Ratio has no significant effect to Divident Payout Ratio.*

Keywords: *Dividen Payout Ratio, Cash Position, Debt to Equity Ratio and Return on Assets.*

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan banyak cara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal dan industri-industri sekuritas pada negara tersebut. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang dalam bentuk ekuitas dan hutang yang jatuh tempo dari lebih satu tahun. Dalam aktivitas dipasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya, yaitu yang berupa *capital gain* dan deviden.

Kebijakan pembayaran deviden mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar deviden. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian deviden 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 deviden akan mengurangi sumber dana internal nya, 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 risiko perusahaan.

Kebijakan deviden perusahaan tergambar pada *dividen payout ratio* nya yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk deviden 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.

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

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono 2001). Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk deviden yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian deviden.

Return on Assets (ROA) menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi *ROA* maka kemungkinan pembagian deviden juga semakin banyak (Sartono, 2001).

Perusahaan yang terdaftar di BEI tidak semuanya membagikan deviden kepada para pemegang sahamnya, baik itu dalam bentuk deviden tunai maupun deviden saham. Hal tersebut disebabkan oleh adanya pertimbangan-pertimbangan

yang berbeda dalam membuat keputusan kebijakan dan pembayaran deviden dalam setiap perusahaan.

Sektor manufaktur merupakan sektor yang paling banyak membagikan deviden kepada para pemegang sahamnya selama kurun periode 2012- 2016 dibandingkan sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selama periode 2012-2016, ada sebanyak 24 perusahaan manufaktur yang membagikan deviden kepada para pemegang sahamnya.

KAJIAN KEPUSTAKAAN

Dividen

Dividen merupakan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham perusahaan dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimilikinya (Baridwan, 2004:430).Tujuan pembagian deviden adalah :

- a. Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham..
- b. Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan.
- c. Sebagian investor memandang bahwa resiko deviden lebih rendah dibanding resiko *capital gain*.
- d. Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham atas pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi.
- e. Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan investor.

Dividend Payout Ratio

Menurut Yuniningsih (2002), *Dividen Payout Ratio* merupakan perbandingan antara *Dividend Per Share* dengan *Earning Per Share*, jadi perspektif yang dilihat adalah pertumbuhan *Dividend Per Share* (DPS) terhadap pertumbuhan *Earning Per Share* (EPS). Di dalam komponen *dividend per share* terkandung *unsure* deviden, sehingga jika semakin besar deviden yang dibagikan maka semakin besar pula *dividend payout* rasionya. Pembagian deviden yang besar bukannya tidak diinginkan oleh investor, tetapi jika *dividend payout ratio* lebih besar 25 % dikuatirkan akan terjadi kesulitan likuiditas keuangan perusahaan dimasa yang akan datang. Hasilnya, deviden biasanya dipertahankan pada jumlah konstan dan dinaikkan hanya jika manajer yakin bahwa relatif mudah untuk mempertahankan kenaikan pembayaran tersebut di masa depan.

Cash Position

Posisi kas atau likuiditas perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya deviden yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena deviden merupakan "*cash outflow*",maka makin kuat posisi kas perusahaan, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Posisi kas merupakan rasio kas akhir tahun dengan *earnings aftertax*. Bagi perusahaan yang memiliki posisi kas yang semakin kuat akan semakin besar kemampuannya untuk membayar deviden. Faktor ini merupakan factor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan deviden.

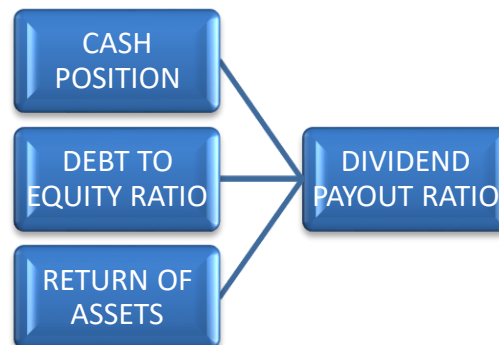
Debt to Equity Ratio

Menurut Gitman (2006) *Debt to Equity Ratio* ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. *Debt to Equity Ratio* yaitu perbandingan antara total kewajiban (total utang) dengan total modal sendiri (*equity*).

Return On Equity

Rasio *Return On Equity* (ROE) sering digunakan untuk melihat tingkat pengembalian dari dana yang diinvestasikannya. Oleh karena itu, peningkatan dan penurunan *Return On Equity* (ROE) mempengaruhi minat dari para investor yang akan berakhir pada putusan investasi yang diambil.

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Cash Position (CP)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Return on Assets (ROA)* secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).



Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan diatas, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

Apakah *Cash Position (CP)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Return on Assets (ROA)* mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

METODE PENELITIAN

Defenisi Operasional

Pada penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel terikat (dependen) dan variabel bebas (independen). Variabel terikat (Y) adalah *Dividend Payout Ratio (DPR)*, sedangkan variabel bebas (X) terdiri dari *Cash position (CP)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Return on Assets (ROA)*.

Variabel Independen (X):

a. *Cash Position* (X_1)

Cash position dihitung berdasarkan perbandingan antara saldo kas akhir dengan laba bersih setelah pajak.

Rumus:

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

b. *Debt to Equity Ratio* (X_2)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal sendiri. Rasio ini mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang dibanding dengan modal sendiri.

Rumus:

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total modal sendiri}}$$

c. *Return on Assets* (X_3)

Return on Assets (ROA) dihitung berdasarkan perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{total aktiva}}$$

Variabel Dependen (Y):

Dividen Payout Ratio (Y)

Dividend payout ratio diukur dengan membandingkan dividen kas per lembar saham terhadap laba yang diperoleh per lembar saham.

Rumus:

$DPR = \text{dividen kas per lembar saham} \times \text{laba yang diperoleh per lembar saham}$

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode Januari 2012 sampai dengan Desember 2016, yaitu sebanyak 142 perusahaan. Penarikan sampel yang dilakukan oleh penulis adalah dengan menggunakan desain sampel non probabilitas dengan metode "*judgment sampling*". *Judgment Sampling* adalah salah satu jenis *purposive sampling* dimana peneliti memilih sampel berdasarkan penilaian terhadap beberapa karakteristik anggota populasi yang disesuaikan dengan maksud penelitian (Kuncoro, 2003: 119).

Kriteria penarikan sampel yang digunakan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

- Emiten yang selalu listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian, yaitu 2012-2016.
- Emiten yang memiliki data laporan keuangan yang lengkap selama periode penelitian, yaitu 2012-2016.
- Emiten yang selalu membagikan dividen selama periode penelitian, yaitu 2012-2016.

Berdasarkan karakteristik penarikan sampel, maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 24 perusahaan.

Metode Analisis Data

a. Analisis Deskriptif

Metode analisis deskriptif merupakan metode yang digunakan untuk menganalisis data data yang tersedia dan diolah sehingga diperoleh gambaran yang jelas mengenai fakta fakta dan hubungan antar fenomena yang diteliti.

b. Analisis Statistik

Model analisis yang digunakan adalah model analisis regresi linier berganda. Model ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana:

$Y = \text{Dividen Payout Ratio (DPR)}$ $a = \text{Konstanta}$

$X_1 = \text{Cash Position (CP)}$

$X_2 = \text{Debt to Equity Ratio (DER)}$

$X_3 = \text{Return on Assets (ROA)}$

$b_{1,2,3} = \text{Koefisien regresi variabel } X_{1,2,3}$

$e = \text{error}$

Model regresi berganda yang dipakai dalam penelitian ini telah memenuhi syarat asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas.

c. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi dapat dilihat pada nilai *Adjusted R Square* yang menunjukkan seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel independen. Semakin tinggi nilai *Adjusted R Square* maka berarti semakin baik model regresi yang digunakan karena menandakan bahwa kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikat juga semakin besar, demikian pula apabila yang terjadi sebaliknya.

d. Pengujian Hipotesis

(1) Uji secara Simultan (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara serempak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

Bentuk pengujian:

$H_0: b_1 = b_2 = b_3 = 0$, artinya variabel *Cash Position (CP)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Return on Assets (ROA)* yang terdapat pada model ini secara serempak tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

$H_1: b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq 0$, artinya variabel *Cash Position (CP)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Return on Assets (ROA)* yang terdapat pada model ini secara serempak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Pada penelitian ini nilai F_{hitung} akan dibandingkan dengan F_{tabel} pada tingkat signifikan (α) = 5%.

Kriteria penilaian hipotesis pada uji-F ini adalah:

Terima H_0 bila $F_{hitung} \leq F_{tabel}$

Tolak H_0 (terima H_1) bila $F_{hitung} > F_{tabel}$

(2) Uji Secara Parsial (Uji t)

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah setiap variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

Bentuk pengujian:

$H_0: b_1=b_2=b_3= 0$, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari *Cash Position (CP)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Return on Assets (ROA)* secara individual terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

$H_1: b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari *Cash Position (CP)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Return on Assets (ROA)* secara individual terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Pada penelitian ini nilai t_{hitung} akan dibandingkan dengan t_{tabel} pada tingkat signifikan (α) = 5%. Kriteria pengambilan keputusan pada uji-t ini adalah:

H_0 diterima jika : $t_{hitung} \leq t_{tabel}$

H_1 diterima jika : $t_{hitung} > t_{tabel}$

HASIL DAN PEMBAHASAN

a. Regresi Linear Berganda

Tabel 1 menunjukkan hasil estimasi regresi melalui pengolahan SPSS 12.0 for windows.

Tabel 1. Hasil Estimasi Regresi Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	10.624	5.879		1.807	.074
	CP	3.603	1.748	.190	2.061	.042
	DER	5.088	2.750	.175	1.850	.068
	ROA	1.219	.205	.570	5.961	.000

Sumber: Hasil olahan SPSS 12.0 for windows

Dari Tabel 1 dapat diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 10,624 + 3,603 X_1 + 5,088 X_2 + 1,219 X_3 + e$$

Dimana:

Y = *Dividend Payout Ratio (DPR)*

X_1 = *Cash Position (CP)*

X_2 = *Debt to Equity Ratio (DER)*

X_3 = *Return on Assets (ROA)*

b. Koefisien Determinasi

Tabel 2. Koefisien Determinasi Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	.542(a)	.294	.270	21.08003	1.977(a)

Sumber: Hasil olahan SPSS 12.0 for windows

Nilai *Adjusted R Square* pada Tabel 2 Adalah 0,27 berarti variabel *Cash position*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Assets* dapat menjelaskan variabel *Dividen Payout Ratio* hanya sebesar 27% saja sedangkan 73% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam model. Artinya variabel bebas yang terdapat pada model ini tidak cukup kuat untuk memprediksi variabel terikat. Hal ini kemungkinan besar disebabkan model ini murni hanya menggunakan faktor fundamental perusahaan dan sama sekali tidak memasukkan faktor pasar sebagai

variabel bebasnya. Secara logis keputusan perusahaan harusnya bukan hanya berdasarkan faktor fundametalnya saja tetapi juga harus mempertimbangkan faktor faktor lain diluar perusahaan termasuk juga untuk keputusan deviden.

c. Pengujian Hipotesis

(1) Uji secara Simultan (Uji F)

Berdasarkan hasil SPSS pada Tabel 3 diperoleh nilai Sig. F sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 dan nilai Fhitung sebesar 12,227 yang lebih besar dari Ftabel yang hanya 3,00 mengindikasikan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Cash Position*, *Debt to Equity* dan *Return on Assets* pada model ini secara serempak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *Dividen Payout Ratio*.

(2) Uji Secara Parsial (Uji t)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel bebas secara individual (parsial) terhadap variabel terikat.

Tabel 3. Uji Statistik F ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	16299.330	3	5433.110	12.227	.000(a)
	Residual	39104.351	88	444.368		
	Total	55403.681	91			

Tabel 4. Uji Statistik t Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	10.624	5.879		1.807	.074
	CP	3.603	1.748	.190	2.061	.042
	DER	5.088	2.750	.175	1.850	.068
	ROA	1.219	.205	.570	5.961	.000

Sumber: Hasil olahan SPSS 12.0 for windows

Pada Tabel 4 dapat dilihat hasil uji signifikansi parsial masing-masing variabel sebagai berikut:

- a) Variabel *Cash Position* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* karena mempunyai tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,042 ($0,042 < 0,05$). Persamaan regresi yang terdapat pada tabel 1 memperlihatkan koefisien dari *Cash Position* adalah sebesar 3,603, angka ini menunjukkan variabel *Cash Position* selain berpengaruh secara signifikan juga berpengaruh secara positif dimana jika *Cash Position* mengalami kenaikan 1 kali maka akan terjadi kenaikan *Dividen Payout Ratio* sebesar 3,603 kali dan sebaliknya jika *Cash Position* mengalami penurunan maka *Dividen Pay Out Ratio* juga mengalami penurunan. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Sudarsi (2000: 4) yang menyatakan dividen merupakan cash out flow tentu

saja memerlukan posisi kas yang kuat sehingga mampu membayar dividen. Hal ini tentu dapat di mengerti sebab pembayaran Dividen tunai merupakan arus kas keluar yang tentu saja memerlukan tersedianya kas 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 kas yang kuat maka kemampuan pembayaran devidennya 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.

- b) Variabel *Debt to Equity Ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* karena tingkat signifikansinya lebih besar dari 0,05 yaitu 0,068 ($0,068 > 0,05$). Persamaan regresi pada tabel 1 memperlihatkan koefisien *Debt to Equity Ratio* sebesar 5,088, angka menunjukkan jika *Debt to Equity Ratio* naik sebesar 1 kali maka *Dividen Payout Ratio* akan mengalami kenaikan sebesar 5,088 kali. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Sartono (2001: 66) yaitu semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* semakin berkurang kemampuan perusahaan membayar dividen sebaliknya semakin turun *Debt to Equity Ratio* semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar dividen. Komitmen perusahaan disektor manufaktur untuk melakukan pembayaran dividen secara teratur menyebabkan kemampuan pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan bahkan kenaikan hutang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan membayar dividen selama penggunaan hutang harus selalu diiringi dengan peningkatan laba perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori keuangan yang menyatakan jangan lakukan hutang baru jika tidak menghasilkan tambahan laba.
- c) Variabel *Return on Assets* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* karena tingkat signifikansinya lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000 ($0,000 < 0,05$). Persamaan regresi pada tabel 1 memperlihatkan koefisien variabel *Return On Asset* sebesar 1,219, jika *Return On Asset* mengalami peningkatan 1 kali maka akan meningkatkan *Dividen Payout Ratio* sebesar 1,219 kali. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Sartono (2001 : 122) yang menyatakan semakin tinggi *Return On Asset* maka kemungkinan pembagian dividen semakin besar. Dengan kata lain semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen. Hal ini menunjukkan perusahaan selalu berusaha meningkatkan citranya dengan cara setiap peningkatan laba akan diikuti dengan peningkatan porsi laba yang di bagi sebagai dividen dan juga dapat mendorong peningkatan nilai saham perusahaan. Namun sebaiknya perusahaan juga tidak mengabaikan kesehatan pendanaan perusahaan yang ditandai dengan peningkatan ketergantungan terhadap dana internal yang bersumber dari laba ditahan sebab jika pertumbuhan dan perkembangan perusahaan dilakukan dengan cara mengurangi ketergantungan terhadap dana eksternal dan menggantinya dengan sumber dana internal maka selain dapat menurunkan resiko perusahaan juga bisa memperbesar kepemilikan para pemegang saham pada perusahaan. Artinya peningkatan nilai perusahaan yang ditandai dengan peningkatan nilai saham tidak sepenuhnya akibat peningkatan dividen tetapi juga karena peningkatan ekuiti dalam bentuk laba ditahan sehingga pertambahan kekayaan

pemegang saham bukan hanya karena perolehan deviden tetapi juga disebabkan peningkatan kepemilikan dalam bentuk laba ditahan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka kesimpulan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Variabel *Cash Position (CP)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Return on Assets (ROA)* berdasarkan hasil uji simultan (uji statistik F) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *Dividend Payout Ratio (DPR)*.
- b. Variabel *Cash Position (CP)* dan *Return on Assets (ROA)* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)* sedangkan variabel bebas yang lain, yaitu *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)* berdasarkan hasil uji parsial (Uji Statistik t).
- c. Nilai *Adjusted R Square* dalam penelitian ini adalah sebesar 0,27. Hal ini berarti 27% variasi dari *Dividen Payout Ratio (DPR)* dijelaskan oleh ketiga variabel bebas sedangkan sisanya 73% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model penelitian.

Saran

- a. 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.
- b. Untuk menjaga loyalitas pemegang saham terhadap perusahaan sebaiknya posisi kas dan kemampuan untuk memperoleh laba dapat dipertahankan dan ditingkatkan agar kemampuan perusahaan dalam membayar deviden tetap terjaga dan tentu saja tanpa mengabaikan pengendalian terhadap risiko perusahaan berupa peningkatan pemakaian dana internal dan otomatis juga terjadi peningkatan kepemilikan dari pemegang saham.
- c. Pemberdayaan hutang secara optimal dan dengan pembiayaan hutang yang efisien akan memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar deviden.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

Brigham, Eugene dan Joel F. Houston. 2001. ***Manajemen Keuangan***. Alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.

Darmadji, Tjiptono. 2006. ***Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab***. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.

Harahap, Sofyan Syafri. 2006. **Analisis Kritis atas Laporan Keuangan**. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Helmi, *et al.* 2007. **Analisis data Penelitian (Menggunakan Program SPSS)**. Medan: USU Press.

Kuncoro, Mudrajat. 2003. **Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi**. Jakarta: Erlangga.

Kuswadi. 2004. **Memahami Angka-Angka dan Manajemen Keuangan Bagi Orang Awam**. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.

Nachrowi, D. 2006. **Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometri: Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan**. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Nasution, Hasanul Aswadi. 2004. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur *Go Public* di Bursa Efek Jakarta. **Tesis Program Pasca Sarjana Universitas Sumatera Utara**.

Riyanto, Bambang. 2000. **Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan**. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.

Sartono, Agus. 2001. **Manajemen Keuangan "Teori dan Aplikasi"**. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.

Sudarsi, Sri 2002. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* pada Industri Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta (BEJ). **Jurnal bisnis dan ekonomi**.

Sugiyono. 2003. **Metode Penelitian Bisnis. Edisi Kelima**. Bandung: CV. Alfabeta.

Sundjaja, Ridwan dan Inge Barlian. 2002. **Manajemen Keuangan Dua**. Edisi Ketiga. Jakarta: PT. Prenhallindo.

Sutrisno. 2000. **Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi**. Yogyakarta: Ekonosia.

Tandelilin, Eduardus. 2001. **Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio**. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.

Umar, Husein. 2000. **Research Methods in Finance and Banking**. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.

Walsh, Ciaran. 2004. **Key Management Ratios: Rasio- rasio Manajemen Penting**. Edisi ketiga. Jakarta: Erlangga.