ANALISIS PENGARUH *NET PROFIT MARGIN*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, DAN *CASH RATIO* TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA SEKTOR *CONSUMER GOODS INDUSTRY* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2014

Rahi Rama Dewa

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya

Rahirama182@gmail.com

Dr. Susanti, S.Pd., M.Si

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya

Abstract

The purpose of this study was to analyze the effect of the net profit margin, debt to equity ratio, cash ratio and dividend payout ratio. This research is a causal research and the use of quantitative data by using purposive sampling method, in order to obtain the 10 companies that meet the criteria. Data analysis technique used is multiple linear regression analysis and using IBM SPSS version 20. The object of this research is firm in Consumer Goods Industry sectors listed on the Stock Exchange in 2010-2014. Data variable of this research is secondary data such as the company's financial statements and annual report of the company. The results based on multiple linear regression analysis known that, net profit margin variables affect the dividend payout ratio of 0.027. Variable debt to equity ratio does not affect the dividend payout ratio of 0.075. Variable cash ratio does not affect the dividend payout ratio of 0.532.

Keywords: net profit margin, debt to equity ratio, cash ratio, dividend payout ratio

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah seluruh kebijakan manajerial yang dilakukan untuk menetapkan berapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun untuk dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau berapa besar laba bersih yang tetap ditahan (*retained earning*) untuk cadangan investasi tahun depan. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai “*cash dividend*” disebut *dividend payout ratio*. Penetapan kebijakan dividen sangat penting karena menyangkut kesejahteraan pemegang saham (Fadlia dan Hidayati, 2012).

Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham selain *capital gain*. Dividen ini akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Keuntungan perusahaan merupakan faktor utama yang biasanya menjadi pertimbangan direksi untuk memutuskan besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dan besarnya laba yang ditahan guna keperluan investasi perusahaan lebih lanjut atau untuk perluasan usaha (Sartono, 2001 dalam Nugroho, 2011). Penurunan dan peningkatan yang cukup besar terlihat pada sektor *consumer goods industry* yang menunjukkan

penurunan dan peningkatan yang signifikan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2010, sektor *consumer goods industry* memiliki *cash dividend* yaitu pada skala 1.532,05 dengan berada di titik puncak. Pada tahun 2011, skala proporsi menurun cukup tinggi mencapai skala 1.241,12. Pada tahun 2012, skala proporsi semakin menurun yaitu 400,00. Pada tahun 2013, skala proporsi meningkat secara signifikan pada 2.703,50. Namun, pada tahun 2014, skala proporsi kembali menurun secara signifikan pada 323,30. Hal ini berarti bahwa sektor *consumer goods industry* mengalami penurunan secara signifikan selama 3 tahun (2010-2012) sebesar 73%, akan tetapi mengalami kenaikan secara signifikan di tahun 2013 sebesar 85%, dan kembali mengalami penurunan secara signifikan di tahun 2014 sebesar 88%. Berdasarkan data tersebut, maka penelitian ini memilih sektor *consumer goods industry* sebagai objek penelitian karena hanya sektor inilah yang menunjukkan perubahan penurunan dan peningkatan yang sangat besar di banding sektor-sektor lain yang ada di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014.

Net profit margin merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat penjualan. Tingkat efisiensi dan efektifitas perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan

kekayaan, modal yang menghasilkan laba tersebut atau dengan kata lain menghitung rentabilitasnya. Rejeki (2010), Hadiwidjaja dan Triani (2009), Yudhanto (2012) menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Berbeda dengan peneliti Pratomo (2014), Khan dan Ashraf (2014), dan Lioew M. *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Debt to equity ratio digunakan untuk mengetahui berapa bagian dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang (modal asing) perusahaan atau untuk menilai banyaknya hutang yang digunakan perusahaan. Adanya kecenderungan perusahaan yang lebih mengutamakan aspek agunan berupa harta jaminan atau *collaterable assets* ketika melakukan pinjaman. Hadianto dan Herlina (2010), Fadlia dan Hidayati (2012) beranggapan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Berbeda dengan penelitian Nugroho Adi (2011), dan A'yuni (2013) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Cash ratio perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuatnya posisi kas perusahaan berarti makin besar kemampuan perusahaan membayar dividen. Wicaksana (2012), Nugroho (2011), dan Idawati (2012) yang beranggapan *cash ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Berbeda dengan penelitian Junaidi (2013) yang menyatakan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan latar belakang dan perkembangan data dari Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014, maka peneliti mengambil judul “Analisis Pengaruh *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Sektor *Consumer Goods Industry* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2014”.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency Theory

Agency Theory menggambarkan bahwa perusahaan merupakan suatu titik temu antara perusahaan (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Tujuan perusahaan adalah

memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham yang ditujukan untuk memaksimalkan harga saham. Dalam kenyataannya tidak jarang *agent* memiliki tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama tersebut. Karena *agent* diangkat oleh *principal* maka idealnya mereka bertindak yang terbaik untuk kepentingan *principal*.

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory mengatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal dari pada eksternal perusahaan. Penggunaan dana internal lebih diutamakan dibandingkan dengan penggunaan dana yang bersumber dari eksternal. Penggunaan dana eksternal oleh perusahaan dilakukan apabila sumber internal tidak mencukupi.

Signaling Theory

Signalling Theory merupakan salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi *signal* bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

Dividend Relevance Theory

Menurut Gordon (1999), kebijakan dividen adalah relevan terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini, investor akan lebih menyukai pembayaran dividen yang akan diterima saat ini dari pada *capital gains* yang akan diterima pada masa mendatang. Menurut teori ini, investor akan merasa lebih aman untuk mendapatkan dividen sekarang dari pada *capital gains* di masa mendatang yang penuh dengan risiko dan ketidak-pastian. Dengan menerima dividen saat ini, risiko akan menjadi lebih rendah sehingga harga saham akan lebih tinggi.

Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio merupakan persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividen*. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dengan *earning per share*. Menurut Darmadji (2006) menyatakan bahwa rasio pembayaran *dividend payout ratio* merupakan rasio yang mengukur perbandingan *dividend per share* terhadap *earning per share*. Sedangkan Jogiyanto Hartono (1998), menyatakan bahwa DPR diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum.

Net Profit Margin

Net profit margin menunjukkan bahwa tingkat efisiensi dan efektivitas pengelolaan perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan kekayaan atau modal yang menghasilkan laba tersebut, atau dengan kata lain menghitung rentabilitasnya (Riyanto, 1997).

Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio digunakan untuk mengetahui berapa bagian dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang (modal asing) perusahaan atau untuk menilai banyaknya hutang yang digunakan perusahaan. Dalam struktur finansial konservatif memberikan batas imbangan yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan mengenai besarnya modal asing dan modal sendiri. Diasumsikan bahwa pembelanjaan yang sehat itu pertama-tama harus dibangun dari modal sendiri yaitu modal yang tahan risiko, maka aturan finansial tersebut menetapkan bahwa besarnya modal asing dalam keadaan apapun tidak boleh melebihi besarnya modal sendiri. Perbandingan antara jumlah modal asing dengan modal sendiri tidak boleh melebihi 1:1.

Cash Ratio

Cash Ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin meningkatnya *cash ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen yang diharapkan oleh investor. Ratio ini merupakan bentuk yang paling likuid yang bisa digunakan segera untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan, (Junaidi, 2013).

Hubungan *net profit margin* dan *dividend payout ratio*

Net profit margin menurut Riyanto (1997) tingkat efisiensi dan efektivitas pengelolaan perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan kekayaan atau modal yang menghasilkan laba tersebut, atau dengan kata lain menghitung rentabilitasnya. *Signalling theory* yang diungkapkan Jogyanto (2000:392), menyatakan informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat

menjadi *signal* bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan.

Hubungan *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio*

Debt to equity ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Menurut *pecking order theory* bahwa perusahaan lebih menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi), yang dimana perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian dividen yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastis.

Hubungan *cash ratio* dan *dividend payout ratio*

Cash Ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Menurut *dividend relevance theory* menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah relevan terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini, investor akan lebih menyukai pembayaran dividen yang akan diterima saat ini dari pada *capital gains* yang akan diterima pada masa mendatang. Menurut teori ini, investor akan merasa lebih aman untuk mendapatkan dividen sekarang dari pada *capital gains* di masa mendatang yang penuh dengan risiko dan ketidak-pastian. Dengan menerima dividen saat ini, risiko akan menjadi lebih rendah sehingga harga saham akan lebih tinggi.

Hipotesis

Berdasarkan kajian teoritis dan penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H1: *Net profit margin*, *debt to equity ratio*, dan *cash ratio* berpengaruh secara simultan terhadap *dividend payout ratio* pada sektor *consumer goods industry* periode 2010-2014.
- H2: *Net profit margin* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada sektor *consumer goods industry* periode 2010-2014.
- H3: *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada sektor *consumer goods industry* periode 2010-2014.
- H4: *cash ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada sektor *consumer goods industry* periode 2010-2014.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan rancangan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang datanya berupa angka atau non angka yang diangkakan (data kualitatif yang dikuantitatifkan), lalu diolah dengan menggunakan rumus statistik tertentu, dan diinterpretasikan dalam rangka menguji hipotesis yang telah disiapkan lebih dahulu, serta lazim bertujuan mencari sebab akibat (kausalitas) sesuatu (Sukidin dan Mundir, 2005:23). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan (*financial statement*) dalam bentuk laporan neraca dan laporan laba/rugi, yang bersumber di Bursa Efek Indonesia (BEI), *fact book*, dan juga ICMD (Indonesia Capital Market).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor *consumer goods industry* periode 2010-2014. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan sektor *consumer goods industry* yang menerbitkan laporan keuangan yang disajikan dalam mata uang rupiah berturut-turut dari tahun 2010-2014 dan perusahaan yang membagikan *cash dividend* dari tahun 2010-2014. Setelah dilakukan *purposive sampling* maka terdapat 10 perusahaan yang akan digunakan untuk penelitian ini.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio* dan menggunakan tiga variabel independen yaitu: *net profit margin*, *debt to equity ratio*, dan *cash ratio*. *Dividend payout ratio* adalah merupakan persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividen*, yang menunjukkan jumlah dividen per lembar saham (*dividend per share/DPS*) relatif terhadap pendapatan per saham (*earning per share/EPS*) menurut Darmaji dan Fakhruddin, (2006). Secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$$

Net profit margin menunjukkan bahwa tingkat efisiensi dan efektivitas pengelolaan perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan kekayaan atau modal yang menghasilkan laba tersebut, atau dengan kata lain menghitung rentabilitasnya (Riyanto, 1997). Secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$NPM = \frac{NetIncome}{Sales} \times 100\%$$

Debt to equity ratio digunakan untuk mengetahui berapa bagian dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang (modal asing) perusahaan atau untuk menilai banyaknya hutang yang digunakan perusahaan. Secara sistematis, pengukuran dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{TotalHutang}{Modal} \times 100\%$$

Cash Ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Secara sistematis, pengukuran dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Cashratio = \frac{Cash + CashEquivalent}{CurrentLiability} \times 100\%$$

Setelah semua nilai variabel didapatkan, selanjutnya dilakukan pengujian regresi linier berganda dengan menggunakan *software* analisis SPSS versi 20. Pertama kali akan dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik terdiri dari empat pengujian, yaitu: (1) uji normalitas dengan menggunakan grafik normal probabilitas plot serta uji kolmogorov-smirnov, (2) uji multikolinieritas untuk mendeteksi adanya korelasi antar variabel independen dalam persamaan regresi dengan cara menghitung *variance inflation factor* (VIF), (3) uji autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson, dan (4) uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *glejser*. Kemudian akan dilakukan uji regresi linier berganda dimana uji ini akan menentukan kekuatan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Pengujian hipotesis akan dianalisis dengan membandingkan nilai signifikansi pada hasil uji F dan uji t dengan *level of signifikan* 5%. Nilai signifikansi < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen mempengaruhi variabel dependen dan sebaliknya. Selanjutnya uji koefisien determinasi (R^2) koefisien Determinasi/ R^2 digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah sama dengan nol. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011:97).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik yang menggunakan grafik normal *probability plot* dan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S), diperoleh analisis grafik yang menunjukkan pola distribusi normal, hal tersebut dapat dilihat bahwa titik-titik yang menunjukkan data menyebar disekitar garis diagonal. Sedangkan besarnya nilai K-S adalah 0,538 dan dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Hasil Uji multikolinieritas menunjukkan nilai tolerance lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang 10, sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Hasil uji autokorelasi menggunakan uji *durbin watson* diperoleh nilai sebesar 2,119 ini artinya nilai DW lebih besar dari bata atas (du) = 1.6739 dan kurang dari 4 - du ($4 - 1,6739$) = 2,3261., sehingga tidak terdapat gejala autokorelasi. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser* diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat adanya gejala heteroskedastisitas.

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

KETERANGAN	HASIL	
Hasil Uji F		Sig.0,025 ^b
Hasil Uji t-Statistik:	B	
- LNNPM	0,338	Sig. 0,027
- LNDER	-0,306	Sig. 0,075
- LNCR	-0,070	Sig. 0,532
Hasil Uji Koefisien Determinasi:		
- Adjusted R Square	R	0,129
- Koefisien Korelasi (R)		0,427

Sumber : Hasil Output IBM SPSS 20 (diolah peneliti, 2016)

Berdasarkan analisis regresi linier berganda pada tabel 1 didapatkan hasil bahwa uji F sebesar 0,025 atau kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa secara simultan variable independen yaitu *net profit margin*, *debt to equity ratio*, dan *cash ratio* secara simultan memiliki pengaruh yang terhadap *dividend payout ratio*.

Besarnya nilai R^2 adalah sebesar 0,129 atau 12,9%. Hal ini menunjukkan bahwa variasi variabel independen hanya mampu menjelaskan 12,9% variasi variabel dependen, sedangkan sisanya yaitu 87,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel independen.

Berdasarkan tabel 1, dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi dari NPM adalah sebesar 0,027 maka *net profit margin* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Tingkat signifikansi dari DER sebesar 0,075 maka *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Tingkat signifikansi dari CR sebesar 0,532 maka *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Net Profit Margin, *Debt to Equity Ratio*, dan *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Pembuktian hipotesis diketahui bahwa secara simultan hasil pengujian statistik variabel *net profit margin*, *debt to equity ratio*, dan *cash ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Keempat variabel bebas tersebut berpengaruh secara simultan terhadap *dividend payout ratio*, dimana nilai signifikansi uji F sebesar 0,25. Sehingga dapat disimpulkan hipotesis pertama telah teruji kebenarannya, dimana terdapat pengaruh secara simultan dari *net profit margin*, *debt to equity ratio*, dan *cash ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Net Profit Margin terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara variabel *net profit margin* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

Hasil penelitian ini menunjukkan perubahan *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini berarti setiap kenaikan atau penurunan *net profit margin* mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen dan hasil pengujian ini sejalan dengan teori yang dipakai, dimana semakin tinggi nilai *net profit margin*, maka semakin baik perusahaan dalam menghasilkan laba, mengakibatkan semakin tinggi dividen yang akan dibagikan. *Net profit margin* merupakan salah satu rasio probabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Penelitian ini juga didukung oleh Yudhanto (2002), Rejeki (2010), Hadiwidjaja dan Triana (2009). Yudhanto (2009) menyatakan bahwa secara parsial *Net Profit Margin* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Debt to Equity Ratio terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

Hasil pembuktian hipotesis ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi), yang dimana perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian dividen yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastis, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak banyak menggunakan dana eksternal, atau lebih menggunakan dana internal dari perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nugroho Adi (2011), Pratomo (2014), dan A'yuni (2013). Peneliti Nugroho Adi (2011) menyatakan bahwa secara parsial *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Cash Ratio terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel *cash ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori yang menyatakan *cash ratio* adalah rasio yang menggunakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan. Dalam penelitian ini digunakan *cash ratio* karena kas merupakan bentuk yang paling likuid yang bisa digunakan segera untuk memenuhi kewajiban finansial, sedangkan hutang lancar menunjukkan kewajiban yang harus dipenuhi dalam waktu dekat. Dengan demikian, *cash ratio* menggunakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang harus segera dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan. Rasio ini adalah bentuk yang paling likuid yang bisa digunakan segera untuk memenuhi kewajiban, dikarenakan perusahaan menganut kebijakan dividen tetap, maka dari itu laba yang dimiliki perusahaan nantinya akan dibagikan kepada para pemegang saham, sehingga tidak akan mempengaruhi pembagian dividen bagi pemegang saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sari P.N (2014), dan Junaidi (2013). Peneliti Sari P.N (2014) menyatakan bahwa secara parsial *cash ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian Variabel *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Cash Ratio* secara simultan memiliki pengaruh yang sangat signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor *Consumer Goods*

Industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014. *Net profit margin* berpengaruh terhadap DPR. Hal ini berarti setiap kenaikan atau penurunan *net profit margin* mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen, dimana semakin tinggi nilai *net profit margin*, maka semakin baik perusahaan dalam menghasilkan laba, mengakibatkan semakin tinggi dividen yang akan dibagikan.

Debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Tidak adanya pengaruh menunjukkan bahwa perusahaan tidak banyak menggunakan dana eksternal, atau lebih menggunakan dana internal dari perusahaan. Hal ini akan semakin mudah perusahaan dalam membagikan dividen. *Cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Tidak berpengaruhnya *cash ratio* mengindikasikan bahwa posisi *cash ratio* dalam penelitian ini berada di posisi yang tidak hanya untuk pembayaran dividen, dimana kas yang dimiliki perusahaan dipergunakan untuk membayar utang jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan, akan tetapi laba yang dimiliki perusahaan nantinya akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham.

Peneliti selanjutnya sebaiknya melakukan penelitian serupa dengan sektor yang berbeda, periode yang berbeda, dengan jumlah sampel yang lebih banyak sehingga mampu memperkuat hasil penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Menggunakan alat ukur selain DER sebagai indikator untuk mengukur variabel kebijakan hutang seperti menggunakan DAR, agar dapat lebih efektif dalam menjelaskan pengaruh kebijakan hutang terhadap *Dividend Payout Ratio*.

DAFTAR PUSTAKA

- A'yuni, Qurrota. 2013. The Influence Of Liquidity, Profitability, and Leverage Ratio On Dividends Payout Ratio (Empirical Study On Manufacturing Companies Listed in The Indonesia Stock Exchange On The Period of 2009-2011). Tersedia : <http://jimfeb.ub.ac.id>. 25 Juli 2015
- Asiah, Antung, Noor., 2015. Analisis Pengaruh Current Ratio, Quick Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return On Equity Terhadap Dividen Payout Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI). Jurnal Socioscientia Kopertis Wilayah XI Kalimantan. Volume 7 Nomor 1

- Fadlia, Arundina., dan Hidayati, Lina, Nur., 2012. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011*. Tersedia : <http://journal.student.uny.ac.id>. 25 Juli 2015
- Fauziyah, Sarah, Azmi., Fitriah, Epi., dan Nurleli. 2015. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio (Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013)*. Tersedia : <http://karyailmiah.unisba.ac.id>. 25 Juli 2015
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang:Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, Amarjit., Biger, Nahum., and Tibrewala, Rajendra. 2010. Determinants of Dividend Payout Ratio: Evidence From United State. *The Open Business Journal*. Vol. 3.
- Hadianto, Bram., Herlina. 2010. *Prediksi Arus Kas Bebas, Kebijakan Utang, dan Profitabilitas Terhadap Kemungkinan Dibayarkannya Dividen (Studi Empiris Pada Emiten Pembentuk Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia)*. *Jurnal Manajemen Bisnis*. Vol. 3 No. 1.
- Hadiwidjaja, Rini, Dwiyani., Triani, Lely, Fera. 2009. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*. Vol. 5 No. 2.
- Idawati, Ida Ayu, Agung., Sudiartha, Gede, Merta. 2012. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI*. Tersedia : <http://download.portalgaruda.org>. 25 Oktober 2014.
- Jogiyanto. 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Pertama. UPP AMP YKPN. Yogyakarta
- Junaidi., Nasir, Azwir., Wiguna, Meilda., 2013. *Pengaruh Return On Equity, Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Earning Per Share Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Jakarta Islamic Index Yang Listing di BEI Periode 2008-2012*. *Jom Fekon*. Vol.1 No. 2 .
- Khan, Waseem., Ashraf, Naheed. 2014. In Pakistan Service Industry: Dividend Payout Ratio as Function of Some Faktors. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*. Vol. 4.
- Lioew, Alfian, Meykel., Murni, Sri., dan Mandagie, Yunita. 2014. *ROA, ROE, NPM Pengaruhnya Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Perbankan dan Financial Institusi Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012*. *Jurnal EMBA*. Vol. 2 No. 2.
- Martono, dan Agus, Harjito., 2008. *Manajemen Keuangan, edisi pertama, cetakan ketujuh*. Penerbit : Ekonesia, Yogyakarta
- Myers, Stewart,Clay., 1984. Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*. 39(3) : 1393.
- Nugroho, Adi., Witjaksono. 2011. *Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Assets, Earning Per Share, dan Total Assets Turnover Terhadap Dividend Payout Ratio*. Tersedia : <http://journal.usm.ac.id>. 25 Oktober 2014
- Pratomo, Ikhsan, Noor., 2014. *Pengaruh Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Assets Growth, Firm Size, dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011)*. Tersedia : <http://eprints.ums.ac.id>. 30 Oktober 2014
- Rejeki, Sutari, Sri., Widyarti, Tri, Endang. 2010. *Pengaruh Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Assets Growth, Firm Size, dan Current Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Kasus Pada Perusahaan Non Financial Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009)*. Tersedia:<http://eprints.undip.ac.id>. 30 Oktober 2014
- Riyanto, Bambang., 1997. *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE.
- Sari, Niken, Pamungkas., Raharjo, Kharis., dan Arifati, Rina., 2014. *Pengaruh Return On Asset, Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Total Asset Turn Over, dan Size Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013*. Tersedia:<http://jurnal.unpand.ac.id>. 30 Oktober 2014

Sugiyono. 2002. “*Metode Penelitian Bisnis*”, *Buku 1*. Bandung: CV. Alfabeta.

Sukidin dan Mundir. 2005. “*Metode Penelitian*”, Cetakan Pertama Surabaya : Insan Cendikia

Wicaksana, I Gede, Ananditha., 2012. *Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return On Asset Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Tesis. Universitas Udayana Denpasar.

Yudhanto, Stefan., Aisjah, Siti. 2012. *Pengaruh Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity, dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa EfekIndonesia)*. Tersedia: <http://download.portalgaruda.org>. 30 Oktober 2014.

www.idx.co.id