

PENGARUH PROFITABILITAS, DEBT TO EQUITY RATIO, FIRM SIZE, GROWTH, DAN CASH RATIO TERHADAP DEVIDENT PAYOUT RATIO PADA SEKTOR BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2014

Adella. G Situmorang
Universitas Negeri Surabaya
adellasitumorang5@gmail.com

Abstract

The value of a company can show a profit for the company through the value of the assets of the debt and venture capital owned by a company. In 2011 shows the resilience of the Indonesian economy, seen since 2008 the performance of growth is much more stable macroeconomy that is maintained, in 2011 Indonesia's economy grew to 6,5%. The level of consumption of Indonesian society is not only a target market products of foreign products potential but also become the investment target of investors. A few years before the company's corporate consumption sector Indonesian is known to be resistant to the crisis that had occurred. In time of crisis, the performance and the movement of shares did come down but not so significant. After that the performance of this consumer goods company can be recovered so quickly. While the purpose of this study is to determine the effect of profitability, debt to equity ratio, firm size, growth and cash ratio to dividend payout ratio. Research methods used in the research is causal research (causal research) with secondary data source that is from Indonesia stock exchange (IDX) yearly statistic. The number of sample is 16 companies taken with purposive sampling technique, data analysis technique used is multiple linear regression analysis. The results showed that debt to equity ratio, firm size, growth and cash ratio did not affect the dividend payout ratio.

Keyword: Dividend payout ratio, Durbin Watson (DW test) and profitability.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan dapat menunjukkan suatu keuntungan bagi perusahaan melalui nilai-nilai aset, hutang dan modal saham yang dimiliki oleh perusahaan. Keuntungan itu merupakan salah satu dari tugas seorang manajer yang diberikan oleh perusahaan. Menurut (Brigham Gapensi, 1996) seorang ilmuwan yang meneliti suatu nilai perusahaan, memaparkan bahwa jika nilai suatu perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, maka nilai yang tinggi tersebut menunjukkan kejayaan pemegang saham yang tinggi juga. Nilai suatu perusahaan dapat menggambarkan seberapa besar manfaat yang akan diperoleh investor dari suatu perusahaan, Nurlela (2008) dalam Putra (2013). Informasi terkait nilai perusahaan akan menjadi sinyal kepada investor untuk pengambilan keputusan dalam melakukan investasi.

Dari beberapa contoh yang telah diterapkan tujuan manajemen keuangan dapat meningkatkan harga saham. Tujuan dari meningkatnya harga saham maka manajer tidak harus mengorbankan pemegang obligasi untuk dapat meningkatkan pemasukan pemegang saham. Seorang

manajer keuangan telah membuat suatu kebijakan deviden agar dapat meneliti anggaran pengeluaran pembelanjaan perusahaan. Menurut seorang peneliti I Made Sudana, ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu margin laba kotor, biaya usaha, modal kerja penjualan, biaya modal, dan penuaian awal. Pada tahun 2011 menunjukkan daya tahan perekonomian Indonesia, terlihat sejak tahun 2008 kinerja pertumbuhan jauh lebih stabil makroekonomi yang tetap terjaga, ditahun 2011 perekonomian Indonesia bertumbuh hingga mencapai 6,5%.

Angka tersebut merupakan angka pertumbuhan perekonomian tertinggi dalam sepuluh tahun terakhir. Dengan peningkatan dan menunjukkan daya tahan yang kuat terhadap ketidakpastian ekonomi global diharapkan memberikan dampak positif terhadap investor. Perusahaan penghasil minuman dengan kode DLTA tersebut membagikan deviden cash sebesar Rp 10.500 per lembar sahamnya pada tahun 2011. Pada tahun berikutnya PT. Delta Djakarta, Tbk membagikan deviden cash sebesar Rp 11.000 per lembar sahamnya. Pada tahun berikutnya PT. Delta Djakarta, Tbk membagikan deviden cash sebesar Rp 11.500 per lembar sahamnya. Pada periode tahun 2014 deviden tertinggi dibagikan oleh PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk.

Pada tahun 2014 perusahaan tersebut membagikan deviden sebesar Rp 46.195 per lembar saham. Edison (2015).

Dapat disimpulkan bahwa tingkat ratio DPR (*dividend payout ratio*) pada sektor pertanian tahun 2011 adalah sebesar 27%, pada tahun berikutnya meningkat sebesar 34%. Tahun 2013 rasio DPR sektor pertambangan kembali mengalami peningkatan yaitu sebesar 99%, tapi sayangnya pada tahun 2014 rasio DPR sektor pertanian turun ke angka 17%. Pada sektor pertambangan pergerakan rasio DPR setiap tahunnya mengalami guncangan, terlihat pada tahun 2011 mencapai 46%, meningkatnya pada tahun 2012 mencapai 59%, pada tahunnya berikutnya mengalami penurunan ke angka 38% dan pada tahun 2014 mengalami peningkatan kembali ke angka 93%. Pada sektor industri dasar dan kimia tingkat rasio pada tahun 2011 hingga 2013 mengalami fluktuatif yang cenderung stabil, tahun 2011 sebesar 52%, tahun 2012 sebesar 51% dan tahun 2013 50%, sedangkan pada tahun 2014 meningkat lebih tinggi dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 65%. Sedangkan sektor aneka industri tahun 2011 rasio DPR yang dihasilkan adalah sebesar 81%, dan mengalami penurunan di tahun 2012 hingga mencapai 58%. Pada tahun 2013 rasio sektor aneka industri meningkat sangat tajam mencapai 45% dan tertinggi pada tahun yang sama. Selain itu, terjadinya penurunan yang sangat tajam menjadi 30% pada tahun berikutnya.

Pada sektor industri barang konsumsi pada tahun 2011 memiliki rasio DPR sebesar 35%, pada tahun 2012 mengalami peningkatan sebesar 46%. Peningkatan tersebut tetap terjaga pada tahun selanjutnya pada angka 50%. Sedangkan pada tahun 2014 mengalami kenaikan yang sangat tajam dan menjadi rasio DPR tertinggi dari semua sektor dan pada rentang periode 2011 hingga 2014 yaitu sebesar 61%. Agar tidak diikuti oleh sektor *property* dan *real estate*, maka tren perlu ditingkatkan dari sektor industri konsumsi. Pada sektor *property* dan *real estate* tahun 2011 menurun menjadi 25%, dan pada tahun 2013 kembali meningkat ke angka 41% dan menurun menjadi 25% pada tahun berikutnya. Sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi mencatatkan rasio DPR sebesar 32% pada tahun 2011. Pada tahun 2012 dan tahun 2013 rasio DPR sector tersebut terus meningkat sebesar 35% dan 50%. Akan tetapi tren positif sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi terhenti pada tahun 2014 yang mengalami penurunan menjadi 24%. Sektor keuangan mencatatkan angka rasio tertinggi pada tahun 2011 yaitu sebesar 14%. Sedangkan pada tahun selanjutnya mengalami penurunan yang cukup signifikan ke angka 26%. Pada tahun 2013 mengalami peningkatan menjadi 55%, dan tahun 2014 mengalami penurunan menjadi 40%.

Pada sektor terakhir, yaitu sektor perdagangan, jasa dan investasi pada tahun 2011 mencatatkan rasio DPR sebesar 88%. Pada tahun 2012 mengalami penurunan menjadi 37%. Sedangkan pada tahun 2013 sektor keuangan mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 46%. Akan tetapi pada tahun 2014 sektor keuangan mengalami penurunan yang sangat tajam dan menjadi sektor terendah dari semua sektor pada tahun 2011-2014 yaitu sebesar -28%. Adanya fenomena dimana pada emiten sektor industri barang konsumsi (garis grafik berwarna merah bertanda biru) yang memiliki rasio DPR yang konsisten meningkat setiap tahunnya dibandingkan dengan sektor lain pada periode tahun 2011-2014. Pada periode tahun 2011-2014 mengalami guncangan pada seluruh sektor perusahaan yang terdaftar di BEI, akan tetapi sektor industri barang konsumsi memiliki rasio DPR yang selalu meningkat dari tahun ke tahun. Fenomena inilah yang ditangkap oleh peneliti sebagai landasan penelitian berikut ini. Grafik yang menunjukkan rasio DPR pada sektor barang konsumsi memiliki tren yang positif dari tahun ke tahun, berbeda dengan ke tujuh sektor lainnya yang berfluktuasi menjadikan dasar dari penelitian ini.

Besarnya tingkat konsumsi masyarakat Indonesia bukan hanya menjadi target pasar produk-produk luar negeri yang potensial, akan tetapi juga menjadi target investasi para investor. Beberapa tahun sebelumnya, perusahaan-perusahaan sektor konsumsi Indonesia dikenal tahan terhadap krisis yang sempat terjadi. Pada saat krisis, kinerja dan pergerakan saham memang ikut turun, akan tetapi tidak begitu signifikan. Setelah itu, kinerja perusahaan *consumer goods* ini bisa dapat pulih dengan begitu cepatnya. Sepanjang tahun 2014 hingga semester pertama, kinerja penjualan emiten-emiten sub sektor makanan dan minuman masih mencatatkan kenaikan. Rata-rata pertumbuhan penjualan emiten seperti perusahaan Tiga Pilar Sejahtera yang tercatat pertumbuhannya mencapai 37% atau Tri Bayan Tirta yang mencatatkan pertumbuhan signifikan sebesar 47%. Sedangkan pada emiten rokok masih mencatatkan pertumbuhan positif. Pendapatan PT. Gudang Garam, Tbk dan Bentoel Internasional Investama, Tbk bahkan masih bisa tumbuh hingga diatas 20%. Pada sub sektor farmasi, dengan semakin bertumbuhnya populasi masyarakat Indonesia membuat perusahaan farmasi akan semakin berkembang pesat. Mayoritas perusahaan farmasi mencatat pertumbuhan pendapatan yang positif. (Aziz, 2014).

Nilai suatu perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Dimana kebijakan deviden dapat membagikan laba yang diterima oleh perusahaan terhadap

pemegang saham dalam bentuk deviden. Menurut para ahli ekonomi manajemen, menunjukkan pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Rizqia dkk. (2013) juga menyatakan bahwa, dimana suatu kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan besarnya deviden yang dibagikan berdampak pada tingginya nilai perusahaan. Jika kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka jumlah deviden yang dibayarkan semakin tinggi terhadap nilai perusahaan. Menurut Sofyaningsih dan Hardiningsih pada tahun 2011 menyatakan kebijakan deviden tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, sehingga besarnya deviden yang diberikan perusahaan kepada investor tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal yang sama ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Afzal dan Rohman pada tahun 2012 juga menyatakan kebijakan deviden tidak mempengaruhi terhadap nilai perusahaan, tinggi rendahnya deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya suatu nilai perusahaan. Ada 5 variabel dependen yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen yang menggunakan variabel independen yaitu variabel profitabilitas, *debt to equity ratio*, *firm size*, *sales growth*, dan *cash ratio*.

Selain itu Gill dkk (2010) meneliti untuk mengetahui variabel-variabel yang mempengaruhi *dividend payout ratio* (DPR) dalam kajian yang dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan di United States, dimana ROA memiliki pengaruh negatif terhadap DPR. Hasil penelitian Wijaya (2012) bertentangan dengan hasil para peneliti lainnya, bahwa peneliti tersebut menjelaskan perusahaan itu bisa memberikan hasil, karena ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR. Tidak berpengaruhnya tingkat profitabilitas perusahaan terhadap deviden yang dibagikan dapat saja terjadi saat perusahaan menetapkan kebijakan deviden yang stabil (*stable amount*) dari tahun ke tahun karena kecenderungan investor yang menyukai deviden yang adanya deviden yang konsisten setiap tahunnya.

DER (*debt to equity ratio*) adalah semakin tinggi rasio nilai perusahaan, sehingga mengakibatkan pengaruh yang kurang baik bagi perusahaan dimana rasio hutang terhadap modal yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur seberapa jauh perusahaan yang dibiayai oleh hutang. DER memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap DPR. Menurut Marlina dan Danica (2009) DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. Komitmen perusahaan untuk memberikan deviden yang menyebabkan tingkat penggunaan hutang tidak berpengaruh terhadap besarnya suatu saham

yang akan dibagikan, walaupun perusahaan melakukan hutang yang akhirnya akan memberikan keuntungan yang lebih bagi perusahaan. Akan tetapi penelitian lain menyebutkan bahwa pengaruh signifikan negatif terhadap DPR memiliki *debt to equity ratio* (Khan dan Ashraf, 2014). Pengaruh negatif dari penelitian tersebut menunjukkan semakin tinggi tingkat hutang pada perusahaan maka deviden akan semakin kecil disebut pengaruh *debt to equity ratio*. Perusahaan dapat memilih untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya yang berarti ketersediaan dana yang dapat dibagikan dalam bentuk deviden akan semakin sedikit.

Firm size adalah ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. *Firm size* memiliki hubungan signifikan positif terhadap DPR, sedangkan pendapat lain mengungkapkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Swastyastu dkk (2014) juga memaparkan penemuannya bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap DPR dimana perusahaan lebih memilih menahan laba (*retained earning*), karena adanya sumber dana dalam perkembangan suatu perusahaan. Penelitian yang lain juga mengungkapkan, *firm size* memiliki hubungan dengan arah negatif terhadap DPR (Pribadi dan Sampurno, 2012). Menurut Pribadi dan Sampurno (2012) adanya pengaruh negatif pada keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Dalam perusahaan yang sedang berkembang, perusahaan memilih untuk membayarkan deviden yang rendah. Ini dikarenakan, perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan dana dari penjualan untuk operasi lebih (Khan dan Ashraf, 2014). Dalam penelitian yang dilakukan Swastyastu dkk (2014), bahwa *sales growth* tidak memiliki hubungan signifikan terhadap DPR, dikarenakan para manajer harus menahan laba agar dapat membagikan dalam bentuk deviden, dimana pertumbuhan perusahaan membutuhkan dana yang besar. Akan tetapi penelitian tersebut tidak didukung oleh King'wara (2015). *Sales Growth* memiliki hubungan yang signifikan negatif terhadap DPR. Hubungan negatif tersebut dijelaskan bahwa pada kenyataannya perusahaan yang sedang bertumbuh memilih untuk menahan laba untuk membiayai proyek yang dilakukan perusahaan sehingga dana yang tersedia bagi pemegang saham akan semakin menurun. Berbeda dengan para peneliti lainnya, mendefinisikan bahwa *sales growth* memberikan pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, dikarenakan pertumbuhan penjualan yang tinggi menandakan laba yang tinggi juga agar mampu membayar deviden yang tinggi juga, sehingga para manajer suatu perusahaan melakukan target penjualan perusahaan sebagai alat untuk menentukan kebijakan deviden.

Untuk mencapai tujuan suatu perusahaan dalam memaksimalkan nilainya, para pemegang saham (*prinsipal*) menyerahkan tanggungjawab pengelolaan perusahaannya kepada manajer (*agent*). Tujuan manajer terhadap para pemegang saham adalah agar dapat mengelola perusahaan dalam, akan tetapi yang dapat kita lihat seringkali terjadinya masalah dikarenakan bahwa tujuan pemilik perusahaan berbenturan dengan tujuan pribadi manajer. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden (DPR) yang menemukan adanya inkonsisten dari para peneliti sebelumnya yang menggunakan variabel independen profitabilitas, *debt to equity ratio*, *firm size*, *sales growth*, dan *cash ratio* pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Divident Residual

Teori *divident residual* menyatakan bahwa yang memutuskan jumlah uang kas yang dibagikan kepada pemilik atau pemegang saham adalah perusahaan. Hal yang terpenting dalam teori ini adalah tujuan utamanya untuk memaksimalkan nilai pemegang saham dan arus kas yang dihasilkan perusahaan merupakan milik pemegang saham (Brigham dan Houston, 2011:110).

Selanjutnya teori *divident residual* ini digunakan untuk menjelaskan hubungan *growth* terhadap *divident payout ratio*. Karakteristik tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan akan selalu berupaya untuk memenuhi dana investasinya. Salah satu sumber dana perusahaan dalam memenuhi dana investasinya berasal dari pendapatan perusahaan dari setiap periode. Sementara itu, pendapatan sebuah perusahaan manufaktur didapatkan dari penjualan perusahaan tersebut. Dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi dari perusahaan, merupakan usaha perusahaan dalam tingginya pembayaran deviden kepada investor.

Clientele Effect Theory

Clientele effect theory ini merupakan bahwa kebijakan deviden digunakan untuk memenuhi kebutuhan segmen investor tertentu. Apabila perbedaan antara kebijakan deviden dengan pemegang saham akan memiliki preferensi yang berbeda (Brigham dan Houston, 2011:215). *Clientele effect theory* selanjutnya digunakan untuk menjelaskan variabel *cash ratio* terhadap *divident payout ratio*. Pada

umumnya investor yang menyukai pembagian deviden secara tunai, selalu mengharapkan pembagian deviden yang tinggi dan konsisten setiap tahun. Investor dengan segmen tersebutlah yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Sesuai dengan definisi dari *cash ratio* diatas, investor berharap dengan semakin tingginya *cash ratio* maka deviden yang akan dibagikan akan semakin besar.

Kebijakan Dividen

Apabila suatu perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba, maka akan mempengaruhi nilai pendapatan bersih bagi suatu perusahaan. Apabila suatu perusahaan ingin menikmati suatu keuntungan dalam bentuk deviden, maka perusahaan saham harus mampu menghasilkan laba yang besar (*retained earning*). Jika perusahaan ingin menikmati keuntungan dalam bentuk deviden yang besar, maka perusahaan saham harus mampu mendapatkan laba yang besar.

Profitabilitas (ROA)

Return on Assets merupakan bahwa perusahaan jika menjalankan operasionalnya maka tingkat keuntungan bersih berhasil diperoleh suatu perusahaan. Dalam rangka menghasilkan probabilitas perusahaan pada investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dimana cara untuk mengukur dengan menggunakan laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total assetnya harus dengan cara *return on assets*. Jika kebijakan deviden terhadap pemegang saham lebih besar, maka akan menentukan perusahaan memiliki laba besar (Brigham dan Houston, 2010:146).

Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut Riyanto (1997), salah satu rasio yang termasuk dalam rasio *leverage* adalah *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini 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.

Firm Size

Dilihat dari besar kecilnya nilai *equity ratio* atau nilai perusahaan maka terdapat hasil bahwa total aktiva dari suatu perusahaan berpengaruh terhadap ukuran perusahaan. Karyawan, aktiva, penjualan, *marketvalue* dan *value added* adalah besar kecilnya suatu perusahaan dapat menentukan berapa ukuran umum nilai perusahaan. Kegiatan perusahaan pada ukuran perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan dapat dilihat dari total asset. Agar pihak manajemen suatu perusahaan dapat lebih leluasa menggunakan asset yang

sudah disediakan, maka perusahaan harus mempunyai total asset (Rizqia dkk. 2013).

Growth

Menurut Burton dkk (1998) dalam penelitian Sejati (2010) menyatakan bahwa pertumbuhan yang positif dalam annual surplus dapat mengindikasikan atas berbagai kondisi finansial. Para pemegang saham memiliki pertumbuhan yang tinggi dari tahun ke tahun dalam bisnis adalah lebih besar kemungkinan secara sukarela untuk *kredit rating* daripada *insurer* yang memiliki hutang.

Cash Ratio

Kewajiban suatu perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek melalui kas yang telah disediakan dan yang telah disimpan di bank yang digunakan sebagai alat atau metode keuangan untuk mengukur berapa besar hutang yang harus dibayar disebut dengan *cash ratio*. Dengan semakin meningkatnya *cash ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar deviden yang diharapkan oleh investor. Rasio ini merupakan bentuk yang paling likuid yang bisa digunakan segera untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan, (Junaidi, 2013).

Hubungan Profitabilitas terhadap Dividend Payout Ratio

Profitabilitas merupakan kecukupan pendanaan internal untuk investasi, sehingga dapat menambah laba pada perusahaan dan menghasilkan *dividend payout ratio*. Jika profitabilitas bisa membayar deviden dan meningkatkan deviden atau perusahaan memiliki aliran kas. Selain itu adanya pembayaran deviden adalah agar dapat menghindari akuisisi dari perusahaan lain.

Target pada akuisisi adalah apabila suatu perusahaan mempunyai kas yang sangat berlebihan. Salah satu pengukuran profitabilitas adalah menggunakan *return on asset* (ROA). Kemampuan suatu perusahaan untuk mencapai laba terhadap asset yang dimiliki dimasa lalu disebut dengan ROA. Agar dapat memproyeksi kemampuan suatu perusahaan harus menganalisis suatu laba sehingga menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Pengaruh tingginya ketersediaan dana pada perusahaan untuk deviden, membuat semakin tingginya keuntungan yang diterima perusahaan. Alasan ini akan berpengaruh terhadap besarnya DPR nilai suatu perusahaan.

Hubungan Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio

Debt to equity ratio merupakan tercapainya struktur modal yang optimal, sehingga menambah hutang pada perusahaan dan sistem operasional pada perusahaan menurun, maka laba

yang dihasilkan menurun atau berkurang dan menghasilkan *dividend payout ratio*.

Untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan disebut dengan *debt to equity ratio*. Kemampuan perusahaan bertujuan memenuhi kewajiban suatu perusahaan merupakan bagian dari modal sendiri untuk membayar hutang.

Hubungan Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio

Firm size merupakan theory deviden yang dibayar setelah investasi terpenuhi, sehingga kemudahan memperoleh dana eksternal sangat lancar dan kemampuan memenuhi dana investasi sangat cepat sehingga menghasilkan *dividend payout ratio*.

Jika suatu perusahaan ingin mencapai suatu pertumbuhan, maka perusahaan itu harus besar dan mapan. Dengan cara demikian pasar modal akan lebih mudah berhubungan disebut dengan fleksibilitas lebih besar dan dapat mengusahakan pembayaran deviden yang lebih besar daripada perusahaan kecil dan mampu mendapatkan dana dalam jangka pendek. Pengaruh secara positif memberikan arti bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan memberikan dampak terhadap besarnya deviden yang dibagikan.

Hubungan Growth terhadap Dividend Payout Ratio

Growth merupakan theory deviden yang dibayar setelah dana terpenuhi, sehingga laba pada perusahaan menambah dan menghasilkan *dividend payout ratio*. Apabila tongkat penjualan rendah, maka tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi cenderung bahwa perusahaan mampu membagikan deviden lebih konsisten. Dasar untuk menentukan kebijakan deviden adalah bahwa manajer perusahaan harus menggunakan metode penjualan karena pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan laba yang tinggi (Laksono, 2006).

Growth memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Tingkat penjualan yang meningkat akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang meningkat pula, sehingga perusahaan memperoleh dana yang tinggi. Oleh karena itu perusahaan mampu membayarkan deviden kepada para pemegang saham. Menurut Laksono (2006) untuk mengetahui pengaruh *sales growth* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan *multi national company* (MNC) dan *domestic corporation*, menunjukkan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan deviden. Pengaruh positif memberikan arti bahwa semakin meningkatnya pertumbuhan suatu perusahaan, maka deviden yang dibagikan kepada investor semakin meningkat.

Hubungan *Cash Ratio* terhadap *Devidend Payout Ratio*

Cash ratio merupakan kecenderungan investor terhadap deviden, sehingga kemampuan perusahaan dalam mengeluarkan kas berkurang sehingga adanya hubungan antara *dividend payout ratio*. Untuk menetapkan besarnya deviden yang akan dibayar kepada para pemegang saham, maka perusahaan harus mempertimbangkan beberapa tindakan sebelum mengambil keputusan disebut dengan nilai perusahaan. Jika posisi kas perusahaan kuat maka semakin besar kemampuan untuk membayar deviden disebut dengan *cash outflow*. Kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek melalui jumlah kas yang dimiliki perusahaan disebut ukuran dari likuiditas (*liquidity ratio*).

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis pada penelitian ini yaitu:

- H₁ = Terdapat Profitabilitas, DER, *firm size*, *sales growth*, dan *cash ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014.
- H₂ = Terdapat Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014.
- H₃ = Terdapat *Debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014.
- H₄ = Terdapat *Firm size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014.
- H₅ = Terdapat *Sales growth* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014.
- H₆ = Terdapat *Cash ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kausalitas. Penelitian kausalitas (*causal research*) bertujuan untuk mendapatkan bukti atas hubungan sebab akibat antar variabel independen terhadap variabel dependen (Malhotra, 2010:85). Tujuan penelitian ini adalah untuk mencari bukti ada

tidaknya pengaruh variabel independen antara lain profitabilitas, *debt to equity ratio*, *firm size*, *sales growth*, dan *cash ratio* terhadap *variable dividend payout ratio* (DPR) pada sektor industri barang konsumsi tahun 2011-2014. Data sekunder adalah data yang digunakan pada penelitian ini yang mengenai tentang perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2011-2014.

Data sekunder merupakan data yang digunakan pada penelitian ini yang mengarah kepada semua perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014. Ada 32 perusahaan pada penelitian sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014 yang merupakan jumlah dari populasi. Metode *purposive sampling* merupakan metode yang digunakan untuk pengambilan sampel dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif. Dengan demikian, maka diusahakan agar sampel tersebut memiliki ciri-ciri yang esensial, tergantung pada penilaian atau pertimbangan (*judgment*) dari peneliti. Oleh karena itu, *purposive sampling* ini disebut juga dengan *judgmental sampling*.

Cara yang digunakan dalam teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan cara dokumentasi. Dimana yang dapat dilakukan adalah dengan cara mengumpulkan semua data sekunder yang dipublikasikan oleh *Indonesia Stock Exchange (IDX) Yearly Statistic* tentang perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Di bawah ini merupakan definisi operasional variabel yang dipakai pada penelitian ini antara lain sebagai berikut:

Profitabilitas (ROA)

ROA merupakan rasio *earning after tax* terhadap total asset (Puspita, 2009). Variabel ini diberi symbol X₁. Sumber data dari variabel ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

$$ROA (X_1) = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Asset}} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

Dimana :

- X₁ = Return On Asset
- EAT = Earning After Tax
- TA = Total Asset

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio diukur dengan membagikan total liabilities dengan ekuitas (Puspita, 2009). Variabel ini diberi symbol X₂. Sumber data dari variabel ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

$$DER (X_2) = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots(2)$$

Firm Size

Total penjualan, total aktiva dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan skala besar kecilnya suatu perusahaan yang ditentukan oleh beberapa faktor. Adanya aturan logaritma merupakan bagian dari net sales, dimana variable ini diberi symbol X₃ yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

$$Firm Size (X_3) = Ln \text{ of net sales} \dots\dots\dots(3)$$

Growth

Hubungan antara net sales (t) sebelumnya (t-1) terhadap net sales sebelumnya (t-1) yang diberi dengan symbol X₄.

$$Sales Growth = \frac{\text{Net sales (t)} - \text{Net sales (t-1)}}{\text{Net sales (t-1)}} \times 100\% \dots\dots(4)$$

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 (setara kas seperti giro atau simpanan lain dibank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan (Puspita, 2009). Variable ini diberi symbol X₅.

$$CR = \frac{\text{Cash}}{\text{Current liability}} \times 100\% \dots\dots\dots(5)$$

Variable Dependen

Dividend payout ratio (DPR) merupakan variable dependen pada penelitian ini yang dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Gill et al, 2010) :

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Dimana :

- DPR : Dividend Payout Ratio
- DPS : Deviden per lembar saham
- EPS : Laba per lembar saham

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah bersifat kuantitatif dimana bertujuan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh antara varibel independen (X), profitabilitas, debt to equity ratio, firm size, sales growth, dan cash ratio terhadap dividend payout ratio

yang merupakan variabel dependen (Y), yang terdapat pada analisis regresi linear berganda. Pengujian dilakukan dengan menggunakan bantuan software statistical program For Social (SPSS) 22.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016:154). Analisis pertama, menggunakan analisis grafik yaitu dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal (Ghozali, 2016:154). Data dikatakan normal apabila grafik histogram mengikuti pola distribusi normal yang berbentuk seperti lonceng. Kedua, menggunakan analisis statistik yaitu dengan melakukan uji statistik non-parametrik Kolmogrov-Smirnov (K-S) (Ghozali, 2016:158). Uji statistik Kolmogrov-Smirnov (1-sample K-S), apabila nilai signifikansi < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal dan sebaliknya apabila nilai signifikansi > 0,05 maka data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas memiliki tujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2016:103). Uji multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan lawannya variance inflation factor (VIF). Nilai cutoff yang umumnya dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai tolerance ≤ 0,10 atau sama dengan nilai VIF ≥ 10.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2016:134). Penelitian ini menggunakan Uji glejser yaitu uji yang mengusulkan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen dengan persamaan regresi (Ghozali, 2016:137). Model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas apabila nilai probabilitas signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5%.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 atau periode sebelumnya (Ghozali, 2016:107) . Alat analisis yang digunakan untuk mendeteksi autokorelasi yaitu dengan menggunakan uji Durbin – Watson (D-W test).

Persamaan regresi yang digunakan penelitian ini yaitu sebagai berikut:

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

Keterangan:

- Y = variabel independen (*devidend payout ratio*)
- α = nilai konstanta (titik potong kurva terhadap sumbu Y)
- β_1 = koefisien regresi pada variabel X_1
- β_2 = koefisien regresi pada variabel X_2
- β_3 = koefisien regresi pada variabel X_3
- β_4 = koefisien regresi pada variabel X_4
- β_5 = koefisien regresi pada variabel X_5
- X_1 = variabel independen (*Profitabilitas*)
- X_2 = variabel independen (*DER*)
- X_3 = variabel independen (*firm size*)
- X_4 = variabel independen (*sales growth*)
- X_5 = variabel independen (*cash ratio*)
- e = *standart error*

Hipotesis pada penelitian ini akan diuji menggunakan uji signifikansi simultan (uji statistik F) dan uji signifikansi parameter individual (uji statistik t). Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2016:96). Uji statistik F pada penelitian ini menggunakan nilai signifikansi 5% ($\alpha=0,05$). Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:97). Uji statistik t pada penelitian ini menggunakan nilai probabilitas signifikansinya tingkat kepercayaan 5% ($\alpha=0,05$). Apabila $\alpha \leq 0,05$ maka setiap variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau H_0 ditolak. Sebaliknya, apabila $\alpha > 0,05$ maka setiap variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau H_0 diterima.

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:95). Nilai koefisien determinasi yaitu antara nol dan satu. Nilai R^2 yang baik adalah mendekati satu. Nilai R^2 yang kecil memberikan arti bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Banyak peneliti yang menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted R²* pada saat mengevaluasi model regresi manakah yang terbaik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1.
HASIL UJI ASUMSI KLASIK

Variabel	Norma litas	Multikolinieritas	Heteroskedastisitas	autokorelasi
	Sig.	Toleran ce	VIF	Sig.
LN_RO	0,058	,898	1,11	,807
A			4	
LN_DE		,547	1,82	,987
R			9	
FIRM_S		,829	1,20	,942
IZE			7	
LN_GR		,805	1,24	,207
OWTH			2	
LN_CA		,557	1,79	,827
SH			2	
RATIO				

Sumber: *Output SPSS (2017)*

Hasil Uji Normalitas

Penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogrov-Smirnov (K-S)*. Hasil uji normalitas (uji K-S) diperoleh nilai signifikansi (*2-tailed*) sebesar 0,595 lebih dari 0,05. Hal tersebut berarti data berdistribusi normal.

Hasil Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai tolerance dari variabel independen dibawah 0,10. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak ada korelasi anatar variabel independen yang nilainya diatas 95%. Hasil nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* juga menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian tidak mengandung adanya multikolinieritas.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil analisis uji *glejser* menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan mempengaruhi variabel dependen nilai absolut residual. Hal itu dapat dilihat dari nilai signifikansi dari masing-masing variabel dependen yang lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi adanya heteroskedastisitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil dari analisis uji *Durbin – Watson* (D-W *test*), nilai DW (1,944) lebih besar dari nilai du (1,768) dan lebih kecil dari nilai $4-du$ (2,322). Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak ada gejala autokorelasi positif maupun negatif sesuai dengan kriteria $du < d < 4-du$ maka H_0 diterima.

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Adapun variabel independen dalam penelitian ini yaitu Profitabilitas, DER, *firm size*, *sales growth*, *cash ratio* Sedangkan variabel dependen pada penelitian ini yaitu *dividend payout ratio*. Di bawah ini merupakan hasil analisis regresi linear berganda yaitu sebagai berikut:

Tabel 2.
HASIL ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA

Model	Standardized		Beta	T	Sig.
	Unstandardized Coefficients	Coefficients			
1 (Constant)	-316	4,308		1,108	,777
LN_ROA	,425	20,882	-,335	4,361	,000
LN_DER	,065	,125	-,409	,636	,528
FIRM_SIZE					
E					
LN_GRO	-,001	,203	-,176	1,742	,088
WTH	-,081	-,740		-,740	,463
LN_CASH Ratio	-,035			-,422	,675

Sumber: *Output SPSS* (2017)

Berdasarkan tabel 7, persamaan regresi penelitian ini dapat dituliskan sebagai berikut :

$$DPR = 0,425 ROA + e$$

Keterangan :

- DPR = *Dividend Payout Ratio*
- Pro = *Profitabilitas*
- DER = *Debt To Equity Ratio*
- FS = *Firm Size*
- SG = *Sales Growth*
- CR = *Cash Ratio*
- e = *standart error*

Tabel 3.
HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS

Uji F	Uji t	Koefisien Determinan
Sig.	Sig.	Adjusted R ²
0,007	,028	0,183
	,011	
	,211	

Sumber: *Output SPSS* (2017)

Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara simultan (uji statistik F) menunjukkan bahwa hasil F hitung sebesar 5,829 dengan nilai signifikansi $0,007 \leq 0,05$. Hasil analisis tersebut menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen yaitu Profitabilitas, DER, *firm size*, *sales growth*, dan *cash ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Berdasarkan hasil dari uji t pada penelitian ini, dari nilai signifikansi dapat dilihat bahwa variabel independen ada yang berpengaruh dan ada yang tidak berpengaruh. Di bawah ini merupakan analisis hasil uji t dari masing-masing variabel independen yaitu sebagai berikut :

Hasil nilai secara parsial profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* apabila H_{01} tidak diterima dan H_{a1} diterima, maka uji hipotesis dari profitabilitas (ROA) akan menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,425 dan tingkat signifikansi 0,000.

Hasil secara parsial bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* apabila hasil hipotesis alternatif H_{a2} tidak diterima dan H_{02} diterima, maka uji hipotesis dari *debt to equity ratio* (DER) akan menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,065 dan tingkat signifikansi 0,528.

Hasil nilai secara parsial bahwa *firm size* tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* apabila hasil hipotesis alternatif H_{a2} tidak diterima dan H_{02} diterima, maka uji hipotesis dari *firm size* akan menunjukkan sebesar 0,001 dan tingkat signifikan lebih besar dari 0,05.

Hasil nilai secara parsial bahwa *growth* tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* apabila hasil hipotesis alternatif H_{a4} tidak diterima dan H_{04} diterima, maka uji

hipotesis dari *growth* akan menunjukkan nilai koefisien sebesar -0,081 dan tingkat signifikan 0,463.

Hasil nilai secara parsial bahwa pertumbuhan *cash ratio* tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* apabila hasil hipotesis alternatif H_{a5} tidak diterima dan H_{05} diterima, maka uji hipotesis dari *cash ratio* akan menunjukkan nilai koefisien sebesar -0,035 dan tingkat signifikan 0,675.

Hasil Koefisien determinan (R^2)

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap variabel profitabilitas, *debt to equity ratio*, *firm size*, *growth*, dan *cash ratio* dimana kemampuan variabel dependen mencapai sebesar 31,7%, dan nilai koefisien determinasi (R^2) mencapai 0,317, sedangkan sisanya sebesar 68,3% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil dari penelitian maka pembahasan dari hasil penelitian ini yaitu:

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio*

Pengaruh positif dalam penelitian ini sesuai dengan teori *dividend residual* yang menyatakan bahwa mendahulukan pendanaan internal, kalau ternyata tidak mencukupi, barulah perusahaan akan menerbitkan saham tambahan (Keown *et al*, 2010:208). Sedangkan salah satu sumber dari pendanaan internal adalah bersumber dari keuntungan perusahaan. Salah satu keuntungan dari perusahaan adalah keuntungan perusahaan dalam pengelolaan asset-asetnya. Semakin tinggi keuntungan perusahaan dalam mengelola asset, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi pendanaan dan membayarkan deviden kepada investor.

Pengaruh positif antara profitabilitas terhadap *dividend payout ratio* yang mendefinisikan pengaruh positif antara profitabilitas terhadap *dividend payout ratio*. Dimana apabila perusahaan menganalisis dan memproyeksikan kemampuan suatu perusahaan agar dapat menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Pengaruh tingginya ketersediaan dana suatu perusahaan untuk deviden, maka semakin tinggi keuntungan yang diterima oleh perusahaan. Jika tingkat profitabilitas perusahaan meningkat, maka semakin besar *return on assets* (ROA) yang akan diperoleh perusahaan sehingga tingkat kinerja perusahaan akan semakin baik.

Adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap *dividend payout ratio* juga didukung oleh data penelitian. Pada tahun 2011 *return on assets* PT. Kalbe Farma Tbk sebesar 18,41% dengan rasio DPR sebesar 0,44%. Pada tahun berikutnya *return on assets* tersebut diikuti pula dengan peningkatan rasio DPR dari tahun sebelumnya menjadi 2,57%. Kenaikan profitabilitas yang diikuti dengan meningkatnya DPR juga dialami perusahaan PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk. Pada tahun 2013 *return on assets* PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk sebesar 35,5% dengan rasio DPR sebesar 0%. Pada tahun 2014 *return on assets* PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk meningkat menjadi 35,8% dan diikuti peningkatan rasio DPR menjadi 86%.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil penelitian ini berbeda menurut Marlina dan Danica (2012) jika penggunaan hutang meningkatkan suatu kemampuan perusahaan agar dapat membayar hutang maka harus selalu digunakan peningkatan laba suatu perusahaan. Ada istilah ekonomi perusahaan yang menyatakan bahwa tidak boleh melakukan hutang baru jika tidak dapat menghasilkan tambahan laba bagi perusahaan.

Berdasarkan karakteristik tersebut, perusahaan akan menambah hutangnya dalam tambahan investasinya untuk menambah volume produksi dari perusahaan dan untuk mendapatkan rasio modal yang optimum. Dengan semakin meningkatnya produksi perusahaan maka diharapkan penjualan perusahaan akan meningkat dan mempengaruhi besarnya deviden yang dibagikan kepada investor. Apabila kenaikan hutang mengalami peningkatan bagi kemampuan perusahaan untuk membayar deviden selama penggunaan hutang akan selalu diikuti oleh peningkatan laba suatu perusahaan, agar dapat membayar deviden secara teratur, walaupun besar kecilnya hutang perusahaan yang merupakan salah satu komitmen dari perusahaan.

Tidak adanya pengaruh yang signifikan DER terhadap DPR juga didukung oleh data penelitian. Pada tahun 2011, 2012, 2014 selama periode pengamatan yaitu tahun 2011-2014 *debt to equity ratio* PT. Darya Varia Laboratoria Tbk sebesar 28%. Akan tetapi, DPR perusahaan tersebut pada tahun 2011, 2012 dan 2014 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2011 rasio DPR perusahaan tersebut sebesar 28% dengan rasio DER sebesar 28%, pada tahun 2012 rasio DPR mengalami penurunan menjadi 24% dan pada tahun 2014 rasio DPR meningkat pada nilai 30% dengan tingkat DER sama.

Pengaruh Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio

Tidak adanya pengaruh positif *firm size* terhadap *dividend payout ratio* mengakibatkan bahwa besar atau kecilnya suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap besar maupun kecilnya deviden yang dibagikan kepada pemegang saham yang mendasari analisis regresi linear berganda.

Dengan hasil tidak adanya pengaruh *firm size* terhadap *dividend payout ratio* pada penelitian ini didukung oleh data empiris, dimana terdapat perusahaan yang memiliki rasio *firm size* tinggi memiliki rasio DPR yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki rasio *firm size* yang kecil akan tetapi memiliki rasio DPR lebih tinggi. Pada tahun 2011 PT. Indofood Sukses Makmur Tbk memiliki rasio *firm size* sebesar 17,63 lebih besar dibandingkan dengan PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk yang memiliki rasio *firm size* sebesar 12,74. Akan tetapi PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk pada tahun yang sama memiliki rasio DPR sebesar 70% sedangkan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk memiliki rasio DPR yang lebih kecil yaitu sebesar 38%.

Pengaruh Growth terhadap Dividend Payout Ratio

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini memberikan hasil bahwa tidak adanya pengaruh positif *growth* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi. Tidak adanya pengaruh *growth* terhadap DPR mengartikan bahwa pertumbuhan penjualan suatu perusahaan yang besar maupun pertumbuhan penjualan yang kecil tidak mempengaruhi secara langsung besar kecilnya deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Apabila manajer perusahaan lebih memilih untuk menahan laba yang menjadikan sebagai dana internal perusahaan daripada harus membagikannya sebagai deviden, maka kemungkinan pertumbuhan suatu perusahaan yang semakin tinggi membutuhkan dana yang besar dimasa yang akan datang.

Tidak adanya pengaruh positif *growth* terhadap *dividend payout ratio* juga didukung dengan cara penelitian. Dimana pada tahun 2014 PT. Gudang Garam Tbk memiliki rasio *growth* sebesar 18% memiliki rasio DPR sebesar 29%. Sedangkan PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun yang sama memiliki rasio *growth* lebih kecil yaitu 8%. Akan tetapi PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dengan rasio *growth* lebih kecil dari PT. Gudang Garam Tbk memiliki rasio DPR lebih besar yaitu 10%.

Pengaruh Cash Ratio terhadap Dividend Payout Ratio

Tidak berpengaruhnya secara langsung memberikan arti bahwa semakin besar ataupun semakin kecil ketersediaan uang kas dari perusahaan tidak berpengaruh secara langsung terhadap DPR.

Pada umumnya investor yang menyukai pembagian deviden secara tunai, selalu mengharapkan pembagian deviden yang tinggi dan konsisten setiap tahun. Investor dengan segmen tersebutlah yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Investor berharap dengan semakin tingginya *cash ratio* maka deviden yang akan dibagikan akan semakin besar.

Tidak adanya pengaruh positif *cash ratio* terhadap DPR juga didukung dengan data empiris, dimana terdapat perusahaan yang memiliki *cash ratio* yang tinggi memiliki rasio DPR yang rendah, disisi lain ada perusahaan yang memiliki *cash ratio* yang rendah akan tetapi memiliki rasio DPR yang tinggi. Pada tahun 2014 PT. Kimia Farma (Persero) Tbk memiliki *cash ratio* sebesar 67% memiliki rasio DPR sebesar 23%. Disisi lain, pada tahun yang sama PT. Indofood Sukses Makmur Tbk memiliki *cash ratio* yang lebih rendah sebesar 62% memiliki rasio DPR lebih tinggi dari PT. Kimia Farma (Persero) Tbk yaitu sebesar 38%.

Berdasarkan hasil penelitian dan telah dibuktikan dengan data empiris, tidak berpengaruhnya *cash ratio* terhadap DPR mengartikan bahwa ketersediaan kas perusahaan dapat diduga digunakan tidak untuk memberikan deviden kepada pemegang saham. Ketersediaan kas perusahaan dapat digunakan perusahaan untuk pemenuhan kewajiban jangka pendek perusahaan. Penggunaan kas perusahaan, selain untuk pemenuhan kewajiban jangka pendek perusahaan juga dapat digunakan untuk pemenuhan kesempatan investasi jangka pendek perusahaan.

Dugaan tingkat persediaan kas sebuah perusahaan tidak digunakan untuk memberikan deviden kepada pemegang saham didukung oleh data penelitian. PT. Delta Djakarta Tbk menggunakan ketersediaan kas perusahaan untuk membiayai utang usaha yang berkisar 30-60 hari. Pada tahun 2012 tingkat *cash ratio* PT. Delta Djakarta Tbk sebesar 24% dan meningkat sebesar 32% pada tahun 2013. Peningkatan ini memiliki alasan bahwa PT. Delta Djakarta Tbk mengalami peningkatan utang usaha yang berkisar 30-60 hari pada tahun 2013. Utang usaha yang dimiliki perusahaan penghasil minuman tersebut meningkat sebesar Rp. 17.906.868.000 pada tahun 2013 dari tahun sebelumnya yaitu tahun 2012 yang sebesar Rp. 26.760.090.000.

KESIMPULAN

Profitabilitas, *debt to equity ratio*, *firm size*, *growth* dan *cash ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka akan semakin tinggi pula *dividend payout ratio* yang menyebabkan jumlah dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham meningkat. Karena keuntungan perusahaan dalam mengelola aset-asetnya memberikan masukan kepada perusahaan untuk memenuhi pendanaan investasi perusahaan. Tingginya pemasukan dapat memberikan sisa dana yang dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Debt to equity ratio tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* perusahaan sektor barang konsumsi. Semakin besar tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap tinggi atau rendahnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Semakin besar DER sebuah perusahaan sektor barang konsumsi tidak menjadi tolak ukur manajemen perusahaan untuk membagikan dividen yang tinggi terhadap pemegang saham. DER yang tinggi tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, hal ini dikarenakan komitmen perusahaan merupakan hal yang terpenting, dimana perusahaan berkomitmen untuk memberikan nilai yang lebih terhadap pemegang sahamnya.

Firm size (ukuran perusahaan) tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Semakin besar ataupun semakin kecil ukuran perusahaan tidak mempengaruhi besaran dividen yang dibagikan perusahaan. Ukuran suatu perusahaan belum dapat dijadikan sebagai jaminan perusahaan tersebut akan membagikan dividen yang tinggi. Perusahaan dapat memilih untuk menahan laba dari perusahaan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan dibanding memberikan dividen.

Growth tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* perusahaan. Penurunan atau peningkatan *growth* tidak akan berpengaruh terhadap tinggi atau rendahnya *dividend payout ratio* perusahaan. Pada dasarnya pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi membutuhkan dana yang besar dimasa mendatang, manajer perusahaan dapat memutuskan untuk lebih memilih menahan laba menjadi dana internal perusahaan dibanding membagikannya sebagai dividen.

Cash ratio tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Tidak adanya pengaruh ketersediaan kas perusahaan menunjukkan bahwa besar atau kecilnya kas yang tersedia tidak mempengaruhi secara langsung tinggi atau rendahnya dividen yang akan dibagikan perusahaan. Ketersediaan kas yang besar pada perusahaan tidak hanya diperuntukkan untuk dividen saja. Ketersediaan kas perusahaan tersebut dapat digunakan untuk pemenuhan kewajiban jangka pendek perusahaan.

Selain itu penambahan variabel bagi penelitian selanjutnya sangat dianjurkan penulis. Penambahan variabel sistem kepemilikan institusional pada perusahaan. Karena, keputusan kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan bisa saja berdasarkan dari kemauan dari pihak institusional yang mempunyai kepemilikan yang lebih besar.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, Arie dan Rohman, Abdul. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting* (Online), Vol.1, No.2: Hal 09. (<http://eprints.undip.ac.id>, diakses 24 Oktober 2014).
- Amidu, Mohammed dan Abor, Joshua Yindenaba. 2006. Determinant of Dividen Payout Ratios in Ghana. *The Journal of Risk Finance*. Vol.7, No.2, p. 136-145.
- Brigham dan Houston. 2010. *Essentials of Financial Management: Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. 2010. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Houston Joel F. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Edison, Sutan Kayo. 2015. *Dividen Perusahaan Publik BEI*. (Online). (<http://www.sahamok.com>, diakses 20 november 2015).
- Gill, Amarjit, Biger, Nahum dan Tibrewala, Rajendra. 2010. "Determinants of Dividend Payout Ratios: Evidence from United States." *The Open Business Journal*. Vol. 3, p. 8-14.

- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPT STIM YPKN.
- Khan, Waseem, dan Ashraf, Naheed. 2014. In Pakistani Service Industry: Dividend Payout Ratio as Function of some Factors. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Science*. Vol. 4, No. 1, p. 390-396
- King'wara, Robert. 2015. Determinants of Dividend Payout Ratios in Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol. 6, No. 1.
- Laksono, Bagus. 2006. *Analisis Pengaruh Return on Assets, Sales Growth, Asset Growth, Cash Flow dan Likuiditas terhadap Dividend Payout Ratio (Perbandingan Pada Perusahaan Multi National Company (MNC) dan Domestic Corporation yang Listed di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2004)*. Tesis. Semarang: Program Pascasarjana UNDIP.
- Marlina, Lisa dan Danica, Clara. 2009. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis*. Vol. 2, No. 1, Hal. 1-6.
- Nuhu, Eliasu. 2014. Revisiting the Determinants of Dividend Payout Ratios in Ghana. *International Journal of Business and Social Science*. Vol. 5, No. 8, Hal. 1.
- Putra, I Komang dan Wirawati, Ni Gusti. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan antara Kinerja dengan Nilai Perusahaan. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udaya (Online)*, Vol.5, No.3,:639-651. (<http://ojs.unud.ac.id>, diakses 24 Oktober 2014).
- Rizqia, Dwita Ayu., Aisjah, Siti., dan Sumiati. 2013. Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Journal of Finance and Accounting (Online)*, Vol.4, No.11:120-130. (<http://www.iiste.org/Journal>, diakses 24 Oktober 2014).
- Swastyatsu, Made Wiradharma, Yuniarta, Gede Adi., dan Atmadja, Anantawikrama Tungga. 2014. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *e-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*. Vol. 2, No. 1.
- Wijaya, Heryanto dan Budianto, Sauliam. 2012. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI pada Periode 2007 Sampai dengan 2009. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 12, No. 1, Hal. 617-634.
- www.duniainvestasi.com Diakses 28 Oktober 2014.
- www.idx.com Diakses 28 Oktober 2014.
- www.investasi.kontan.co.id/news/saham-sektor-konsumsi-tulang-punggung-bursa, Saham Sektor Konsumsi Tulang Punggung Bursa.2014. Diakses 28 Oktober 2014.
- www.sahamok.com/emiten/sektor-industri-barang-konsumsi/, diakses 28 Oktober 2014.
- www.vibiznews.com/2013/12/27/performa-terbaik-ihsg-berdasarkan-sektor/, diakses 28 Oktober 2014.