

ANALISIS PENGARUH *CURRENT RATIO*, *RETURN ON ASSETS*, *DEBT EQUITY RATIO* DAN TINGKAT PERTUMBUHAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Mursidah Nurfadillah^{1*}, Dewi Kamaratih², Hamka³
Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur, Kaltim, Indonesia
*corresponding author:mn874@umkt.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio*, *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan dividen, baik secara simultan maupun parsial, serta menganalisis variabel dominan yang mempengaruhi dividen. Teknik pengumpulan data secara *time series* selama 5 tahun yaitu dari tahun 2012 sampai tahun 2016, dengan objek penelitian pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian termasuk dalam penelitian kausal dengan metode kuantitatif, dan teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara variabel *Return on Assets (ROA)*, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan tingkat pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*, sedangkan secara parsial hanya tingkat pertumbuhan yang berpengaruh signifikan.

Kata kunci: *Current Ratio*, *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, Tingkat pertumbuhan, dividen

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of Current Ratio, Return on Assets, Debt to Equity Ratio and the growth rate on dividend policy, either simultaneously or partially, as well as analyze the dominant variables that affect the dividend. Data collected time series for 5 years ie from 2012 to 2016, with the object of research on mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This type of research is included in the causal research with quantitative methods, and techniques of data analysis using multiple linear regression. The results showed a significant effect simultaneously between variables Return on Assets (ROA), current ratio, debt to equity ratio and significant effect on the growth rate of the dividend payout ratio, while partially only significant influence growth rates.

Keywords: *Current Ratio*, *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, growth rate, dividend

PENDAHULUAN

Investasi dalam suatu perusahaan merupakan salah satu hal yang penting agar perusahaan dapat menjalankan kegiatan usahanya. Namun, aktifitas investasi merupakan aktifitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksikan oleh para investor. Untuk mengurangi resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi

ekonomi dan politik suatu negara. Informasi dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Berdasarkan laporan keuangan, investor dapat mengetahui kinerja perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas dan besarnya pendapatan dividen per lembar saham (Ang, 1997).

Tujuan utama seorang investor dalam menanamkan dananya yaitu untuk memperoleh pendapatan (return) yang dapat berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Ross (1997) mendefinisikan dividen sebagai pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham maupun tunai. Pembayaran dividen dalam bentuk tunai (kas) lebih banyak diinginkan investor daripada dalam bentuk lain, karena pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya didalam perusahaan. Dalam kaitannya dengan pendapatan dividen, para investor pada umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil atau semakin meningkat dari waktu ke waktu, karena dengan stabilitas deviden tersebut dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan, sehingga mengurangi unsur ketidakpastian dalam investasi (Ang, 1997).

Kebijakan dividen kas sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat (Suharli, 2004). Bagi para pemegang saham atau investor, dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan lain. Bagi pihak manajemen, dividen kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan. Namun pertimbangan menjadi semakin rumit apabila kepentingan berbagai pihak diakomodasi. Di satu sisi ada pihak yang cenderung berharap pembayaran dividen lebih besar atau sebaliknya.

Pada umumnya pihak manajemen menahan kas untuk melunasi hutang atau meningkatkan investasi. Di sisi lain, pemegang saham mengharapkan dividen kas dalam jumlah relatif besar karena ingin menikmati hasil investasi pada saham perusahaan. Pemegang saham berusaha menjaga agar pihak manajemen tidak terlalu banyak memegang kas karena kas yang banyak akan menstimulus pihak manajemen untuk menikmati kas tersebut bagi kepentingannya sendiri (Suharli dan Oktorina 2005). Namun pihak manajemen umumnya tetap mempertahankan kebijakan pembayaran dividen sekurang-kurangnya pembagian dividen saham (*stock dividend*) untuk menjaga kestabilan harga saham. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Dengan demikian, perlu bagi pihak manajemen untuk mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang akan mempengaruhi kebijakan deviden yang ditetapkan oleh perusahaan (Hatta, 2002).

Tujuan

1. Untuk menganalisis pengaruh *Return On Assets*, *Current ratio*, *Debt Equity Ratio(DER)* dan tingkat pertumbuhan secara simultan terhadap Kebijakan dividen pad perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Return On Assets*, *Current ratio*, *Debt Equity Ratio(DER)* dan tingkat pertumbuhan secara parsial terhadap Kebijakan dividen pad perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui variabel yang pengaruhnya dominan terhadap Kebijakan dividen pad perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN PUSTAKA

Menurut Hanafi (2008:123-366) pembagian dividen merupakan masalah yang sering kali menjadi topik pembicaraan yang hangat di antara para pemegang saham dan juga pihak manajemen perusahaan, bahkan cenderung terjadi kontroversi antara pemegang saham dan perusahaan. Berbagai macam kontroversi yang ada adalah antara pendapat bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang diajukan oleh Miller dan Modigliani (MM) yang sering disebut teori dividen tidak relevan, sementara argumen lain menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, dan argumen terakhir yang menyatakan bahwa dividen yang rendah akan meningkatkan nilai perusahaan.

Dividen merupakan salah satu daya tarik utama bagi pemegang saham. Khususnya bagi pihak yang memiliki jumlah saham besar dalam sebuah perusahaan, maka pembagian dividen merupakan sesuatu yang dinanti – nanti. Seberapa besar jumlah dividen yang akan dibagikan tergantung pada kebijakan dividen dari masing emiten.

Kebijakan dividen menyangkut keputusan, apakah laba yang ada akan dibagikan sebagai dividen atau di tahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang kontroversial, karena: (Sawir, 2004)

- Bila dividen ditingkatkan, arus kas untuk investor akan meningkat, akan menguntungkan investor
- Bila dividen ditingkatkan, laba ditahan yang direinvestasi dan pertumbuhan masa depan akan menurun, sehingga merugikan investor.

Kebijakan dividen yang optimal menyeimbangkan kedua hal tersebut, dan memaksimalkan harga saham. Kebijakan pembayaran dividen tergambar pada *dividend payout ratio* (rasio pembayaran dividen) yaitu merupakan presentasi laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai.

Semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang ditahan dan sebagai akibatnya adalah menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang ingin menahan sebagian besar dari pendapatannya tetap didalam perusahaan, berarti bagian dari laba yang tersedia untuk pembayaran dividen akan semakin kecil. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tingginya *dividend payout ratio*

yang ditetapkan oleh perusahaan, semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali didalam perusahaan yang ini akan menghambat pertumbuhan perusahaan. (Riyanto, 2011:265) Pertimbangan besarnya *dividend payout* ini di duga sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Bila kinerja keuangan perusahaan bagus, diharapkan mampu untuk menetapkan besarnya *dividend payout* yang besarnya sesuai dengan harapan pemegang saham yaitu mendapatkan dividen dalam jumlah besar. Kinerja keuangan perusahaan dibaca melalui laporan keuangan, dengan menganalisis rasio keuangan dari laporan keuangan tersebut. Menurut Sartono (2009:292) faktor yang sesungguhnya terjadi dan harus dianalisis dalam kaitannya dengan kebijakan dividen: (a) Kebutuhan dana perusahaan, (b) Tingkat laba dan stabilitas laba, (c) Likuiditas, (d) Tingkat Ekspansi Aktiva, (e) Peluang ke pasar modal .

. Kondisi likuiditas tergambar pada melalui rasio cash position dalam hal ini tingkat *current ratio*, tingkat laba dan stabilitas laba tergambar melalui rasio *return on assets* (laba terhadap aktiva), kebutuhan dana perusahaan tergambar melalui *debt to equity ratio* (perbandingan total hutang dengan total modal), tingkat ekspansi aktiva tergambar melalui *assets growth* (total assets tahun awal dikurangi total asset tahun awal t-1 terhadap total asset tahun awal t-1),

Penelitian ini mengambil *Current Ratio*, *Return on Assets*, *Debt Equity Ratio* dan Tingkat Pertumbuhan sebagai variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen

1. Return On Asset (ROA)

ROA merupakan tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aktiva tetap yang digunakan operasi. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (retrun) semakin besar. Seperti diuraikan sebelumnya, bahwa return yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan dividen (dividen yield), dan capital gain. Dengan demikian meningkatnya ROA juga akan meningkatkan pendapatan dividen (terutama cash dividend). Seperti yang diungkapkan Suharli dan Oktorina (2005) bahwa tingkat profitabilitas yang diukur melalui Return on Asset mempengaruhi dividen secara positif.

2. Likuiditas

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya (Riyanto, 1995) dan mendanai operasional usaha (Suharli, 2004). Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebaliknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek atau mendanai operasi perusahaannya. Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *Current Ratio*. *Current Ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (liquidity ratio) yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (current assets) dengan hutang atau kewajiban lancar (current liability). Semakin besar current ratio menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Dan tingginya current ratio menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dijanjikan (Marlina dan Clara Danica, 2009). Dengan kata lain, ada pengaruh signifikan positif antara current ratio terhadap pembayaran dividen.

3. *Debt Equity Ratio*

Debt Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin rendah *Debt Equity Ratio (DER)*, semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajiban (Sutrisno, 2001). Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya tingginya kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Oleh karena itu, Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan akan menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga dan cicilan hutang. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban (beban tetap) tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen. Prihantoro (2002) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat DER berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, maka mengakibatkan semakin rendahnya kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Dengan demikian Debt Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dengan Dividen Payout Ratio (DPR).

4. Tingkat pertumbuhan

Sebuah perusahaan yang mengalami pertumbuhan atau growth berarti aktivitas operasi perusahaan tinggi. Hal ini menyebabkan pendanaan perusahaan lebih difokuskan untuk mengembangkan pertumbuhan atau dana perusahaan lebih difokuskan untuk kegiatan operasi. Sedangkan kebijakan dividen merupakan kebijakan mengenai pembayaran keuntungan perusahaan yang merupakan aliran keluar kas perusahaan. Apabila aliran kas perusahaan ini sangat besar dapat mengganggu pendanaan bagian operasi perusahaan sehingga menghambat pertumbuhan dari perusahaan tersebut. Perusahaan akan memilih untuk membiayai pertumbuhan perusahaan daripada membayar dividen kepada para pemegang saham. Sehingga pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan yang sedang dalam masa pertumbuhan adalah rendah. Maka pengaruh growth sales berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan. Sudarsi (2002), Gill, et al (2010) dan John & Muthusamy (2010) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Secara empiris permasalahan yang berkaitan dengan kebijakan dividen telah dilakukan oleh peneliti - peneliti sebelumnya. Diantaranya penelitian yang dilakukan Winda (2014) pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi dimana variabel ROA mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap dividen artinya bahwa perusahaan dalam membagikan dividen bergantung pada kuatnya laba yang diperoleh perusahaan,

variabel CASH, dan GROWTH mempunyai hubungan positif tetapi tidak signifikan. Sedangkan DER mempunyai hubungan negatif tetapi tidak signifikan. Prajna (2014) meneliti variabel *free cash flow*, *profitabilitas*, *investment opportunity*, kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial sebagai variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, *profitabilitas* berpengaruh terhadap kebijakan dividen, *investment opportunity* set berpengaruh terhadap kebijakan dividen, kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Metode dan Pendekatan yang digunakan

Jenis penelitian termasuk dalam penelitian kausal, yaitu penelitian yang berguna untuk mengukur hubungan - hubungan antara variabel riset atau berguna untuk mengetahui bagaimana suatu variabel mempengaruhi variabel lain (Umar, 2003 : 40), sedangkan metode penelitian termasuk dalam metode kuantitatif.

Lokasi dan periode penelitian

Penelitian dilakukan terhadap perusahaan Pertambangan yang listik di Bursa Efek Indonesia dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan selama periode tahun 2012 sampai dengan 2016.

Sampling

Metode dan Teknik yang digunakan

Teknik pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini termasuk dalam kelompok *nonprobability sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang/kesempatan bagi setiap unsur (anggota) populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2007 : 77), sedangkan pengambilan sampelnya menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2007 : 78), dengan pertimbangan sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Perusahaan yang termasuk dalam sektor pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
- c. Sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) meliputi empat (4) sub sektor, yaitu Sub sektor Pertambangan Batubara dengan jumlah dua puluh dua (22) perusahaan, Sub sektor Pertambangan Minyak & Gas Bumi dengan jumlah tujuh (7) perusahaan, Sub sektor Pertambangan Logam & Mineral Lainnya dengan jumlah sepuluh (10) perusahaan, dan Sub sektor Pertambangan Batu-batuan dengan jumlah dua (2) perusahaan.
- d. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan selama 5 tahun terakhir.

Jumlah perusahaan sub sektor pertambangan batubara yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat 17 perusahaan yang sesuai dalam kriteria penelitian. Berikut nama- nama perusahaan yang sesuai dalam kriteria penelitian:

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	ARII	Atlas Resources Tbk
3	ATPK	Bara Jaya International Tbk. d.h ATPK Resources Tbk d.h Anugrah Tambak Perkasindo Tbk
4	BUMI	Bumi Resources Tbk
5	BYAN	Bayan Resources Tbk
6	DEWA	Darma Henwa Tbk
7	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk d.h Delta Dunia Propertindo Tbk
8	GEMS	Golden Energy Mines Tbk
9	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk
10	HRUM	Harum Energy Tbk
11	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
12	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk
13	MYOH	Samindo Resources Tbk d.h Myoh Technology Tbk.
14	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk
15	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
16	PTRO	Petrosea Tbk
17	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk d.h Eatertainment Internasional Tbk d.h Setiamandiri Mitratama Tbk d.h The Green Pub

Variabel dan Definisi Operasional

Berdasarkan konsep di atas maka dapat ditetapkan variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel Dependen (Y)

Dividend Payout Ratio merupakan persentase jumlah pembayaran dividen tunai yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham berdasarkan kebijakan yang telah disepakati dan melalui laba bersih setelah pajak. Rasio ini diukur dengan satuan persentase (%).

Rumus Dividend Payout Ratio adalah :
$$\frac{\text{DividenPerShare}}{\text{EarningPerShare}}$$

Keterangan:

DPR =Dividend Payout Ratio

DPS = Dividend Per Share

EPS = Earning Per Share

2. Variabel Independen

a. Return on Assets (X_1)

Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba (profitabilitas) dengan modal tertentu. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Labasebelum pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

b. Current Ratio (CR) (X_2)

Current ratio (rasio lancar) merupakan jenis dari rasio likuiditas. Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

c. Debt Equity ratio (X_3)

Rasio yang membandingkan antara utang dengan modal sendiri (ekuitas), dimana rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dengan ekuitas yang dimilikinya mampu menjamin utang yang ada. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Ekuitas}}$$

d. Tingkat pertumbuhan (X_4)

Pertumbuhan perusahaan Perusahaan yang berkembang adalah perusahaan yang mengalami peningkatan pertumbuhan dalam usahanya dari tahun ke tahun. Pertumbuhan perusahaan diukur dari perubahan penjualan tahun ini dibanding dengan tahun sebelumnya (Sulistyowati dkk, 2010).

$$\text{Tingkat pertumbuhan} = \frac{TAt - TAt-1}{TAt-1}$$

Jenis dan sumber data

Jenis data dalam penelitian ini termasuk data kuantitatif, yaitu data yang dinyatakan dalam bentuk angka (Santoso, 2005:4). Dimana data dalam penelitian ini data terdiri dari dividend dan laporan keuangan perusahaan pertambangan.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dari penelitian ini yaitu :

1. Dividen selama periode tahun 2012 - 2016
2. Laporan keuangan yang terdiri dari laporan neraca dan laporan rugi laba dari perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI selama tahun 2012 - 2016
3. Data sekunder lainnya, yaitu data yang diperoleh melalui dokumentasi, observasi pada buku-buku, laporan keuangan, laporan penelitian dan jurnal.

Teknik Analisis Data

Berdasarkan kerangka konsep yang telah dijelaskan maka teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda, untuk mencari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya, baik secara simultan maupun parsial, dengan

menggunakan program SPSS versi 15 (*Statistical Package for the Social Science*). Model regresi linear berganda dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + \mu_i$$

Keterangan :

Y = *dividen payout ratio*

b_0 = intercept dari persamaan regresi/konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 = Koefisien regresi untuk masing - masing variabel

X_1 = *Return on Assets*

X_2 = *Current Ratio*

X_3 = *Debt to equity ratio*

X_4 = tingkat pertumbuhan

μ_i = standar error/kesalahan pengganggu

Untuk mengetahui pengaruh variabel *Return on Assets (ROA)*, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan tingkat pertumbuhan terhadap *dividen payout ratio*, dilakukan uji baik secara simultan maupun secara parsial dengan tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 5\%$). Dan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji F, uji t dan uji asumsi klasik.

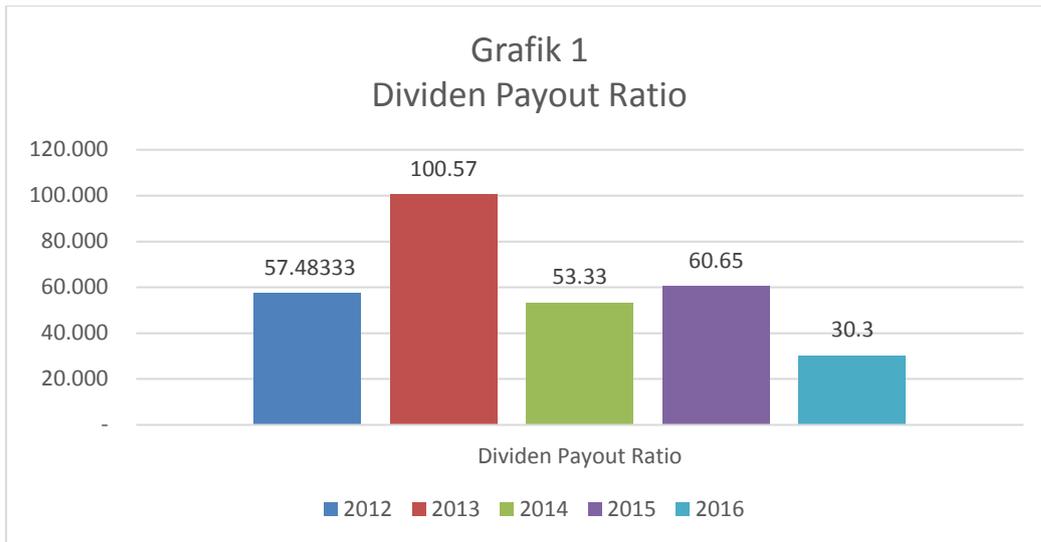
HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi variabel penelitian

Variabel - variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel terikat yaitu *dividen payout ratio (Y)* dan 4 (empat) variabel bebas yaitu *Return on Assets (ROA)*, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan tingkat pertumbuhan. Deskripsi masing - masing variabel secara berturut - turut sebagai berikut :

a. *Dividen payout ratio*

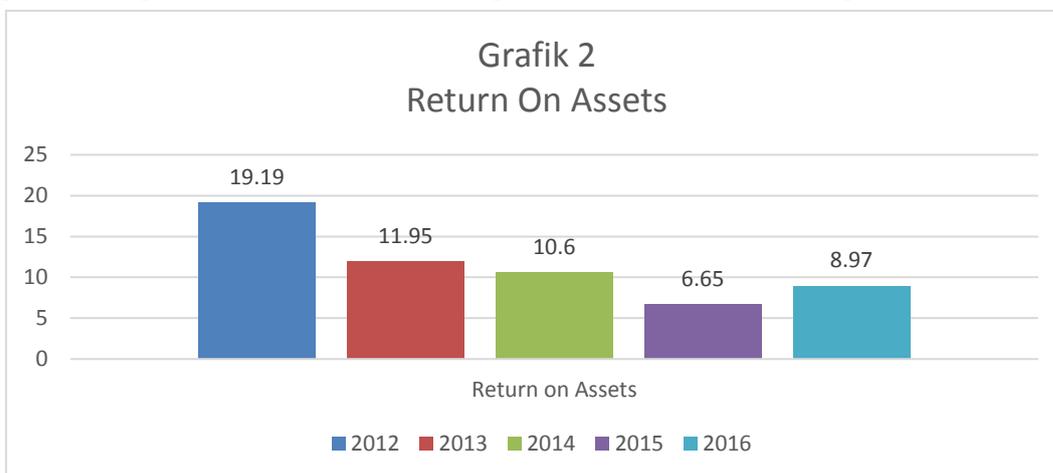
Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil dan sebaliknya. Adapun perkembangan *Dividen payout ratio* perusahaan tambang yang menjadi sampel penelitian ini selama tahun 2012 sampai tahun 2016 dapat dilihat pada grafik berikut



Perkembangan *dividen payout ratio* Perusahaan tambang mengalami fluktuasi yang cukup signifikan, dimana pada tahun 2012 sebesar Rp. 57,48 melonjak naik ditahun 2013 menjadi Rp.100,57, namun kemudian turun drastic ditahun 2014 dan kembali naik ditahun 2015, sampai terakhir turun lagi ditahun 2016. DPR tertinggi berada pada tahun 2013 dengan pembagian dividen sebesar Rp.100,57 perlembar saham, sedangkan dividen terendah terjadi pada tahun 2016, yaitu hanya sebesar Rp. 30,3 perlembar saham.

b. Return on Assets

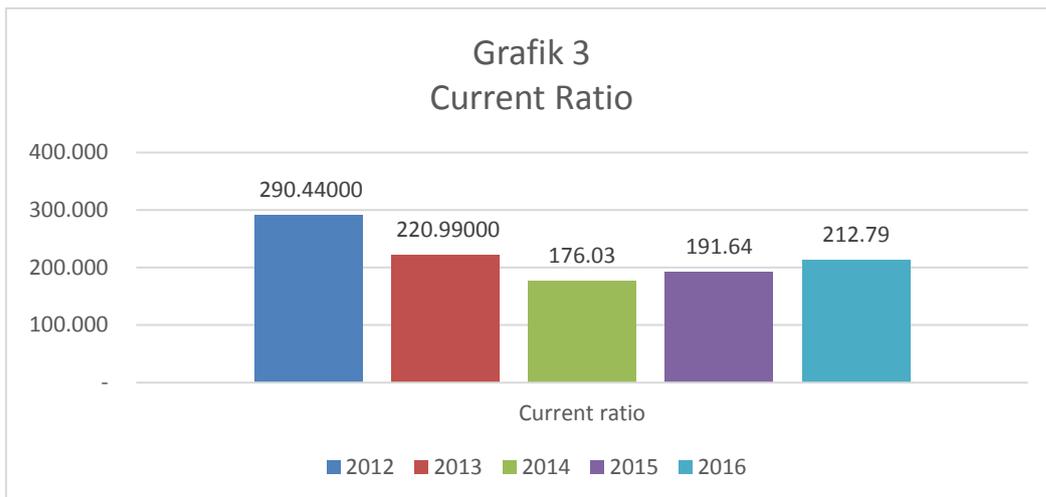
Retrun om Assets menunjukkan tingkat laba yang dapat dihasilkan perusahaan dengan modal yang berkerja didalam perusahaan. Adapun perkembangan ROA perusahaan pertambahan selama tahun 2012 sampai tahun 2016 adalah sebagai berikut :



Perkembangan Return on Assets perusahaan pertambahan tertinggi di tahun 2012 yaitu sebesar 19,19%, namun dalam perkembangan semakin menurun sampai pada tahun 2015 hanya mencapai 6,65%, kemudian meningkat pada tahun 2016 menjadi 8,97.

c. Current Ratio

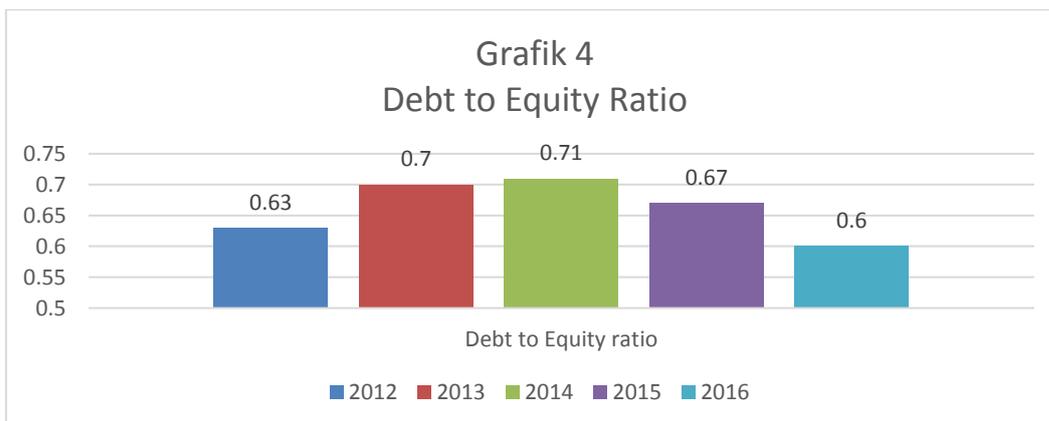
Perkembangan current ratio menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Adapun selama tahun 2012 – 2016 tingkat current ratio yang dicapai perusahaan tambang terlihat pada grafik berikut :



Current ratio tertinggi dicapai pada tahun 2012, kemudian menurun sampai tahun 2013, dan kembali naik ditahun 2015 dan tahun 2016 mencapai tingkat ratio 212,79%.

d. Debt to Equity Ratio

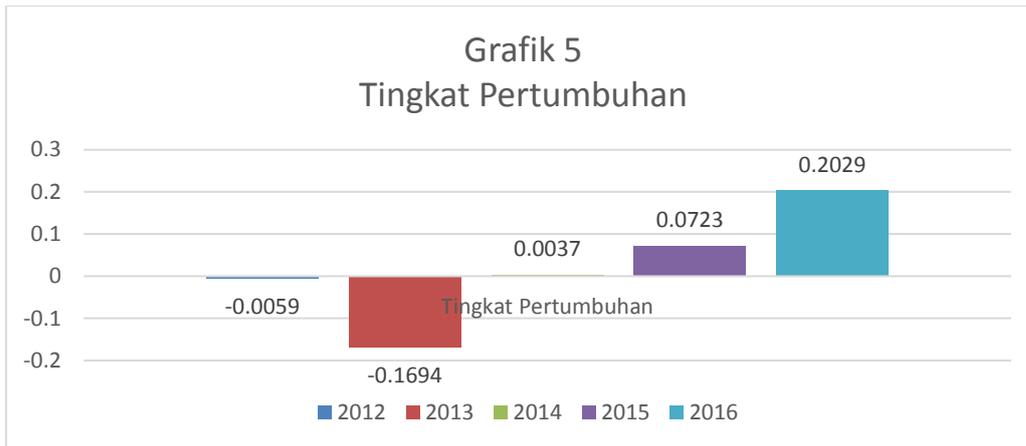
Ratio ini menunjukkan tingkat utang yang ada pada perusahaan. Semakin kecil tingkat ratio yang dicapai menunjukkan perkembangan perusahaan yang semakin baik, karena berarti tingkat utang perusahaan semakin rendah dan sebaliknya.



Debt to equity ratio yang dicapai perusahaan tambang pada tahun 2012 sebesar 0,6%, kemudian semakin meningkat samapai pada tahun 2013 sebesar 0,71%, dan kembali turun ditahun 2015 sampai tahun 2016 turun lg sehingga mencapai 0,6%.

e. Tingkat pertumbuhan

Tingkat pertumbuhan yang semakin tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut semakin berkembang. Adapun tingkat petumbuhan perusahaan pertambangan terlihat dari grafik dibawah ini



Tingkat pertumbuhan perusahaan tambang ditahun 2012 dan tahun 2013 mengalami nilai minus, artinya jumlah penjualan turun dibanding tahun sebelumnya. Kemudian pada tahun 2014 mulai naik dari -0,1694 melonjak ke angka 0,0037, walau masih mencapai nilai positif yang rendah. Pada tahun 2015 kembali naik sampai ditahun 2016 naik menjadi 0,2029.

Hasil Analisis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan melalui alat analisis regresi linear berganda. Tabel berikut ini menunjukkan hasil analisis regresi dengan tingkat signifikan sebesar 5% ($\alpha = 5\%$).

Tabel 1
Hasil regresi linear berganda Perbankan

Variabel	Koefisien	Nilai t	Signifikasi
(Constant)	5.654	2.419	.036
CR	-.196	-.484	.639
ROA	.017	.086	.933
DER	-1.119	-1.679	.124
PERTUMBUHAN	-1.793	-2.629	.025

R = 0,779
R² = 0,607
Adjusted R² = 0,450
F = 3,859
Sig F = 0,038
SEE = 0,424

Sumber : data diolah 2018

Berdasarkan tabel 1 tersebut, maka persamaan regresi linear berganda secara sistematis sebagai berikut :

Persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -5,654 - 0,196 X_1 + 0,017 X_2 - 1,119 X_3 - 1,793 X_4 + \mu_i$$

Angka R dari tabel 1 adalah sebesar 0,779, hal ini menunjukkan bahwa hubungan atau korelasi antara harga saham perbankan dengan variabel independennya adalah kuat, karena berkisar diantara 0,60 – 0,799 (Sugiyono, 2011 : 231). Pengukuran pengaruh

variabel independen terhadap variabel dependen ditunjukkan oleh Koefisien Determinasi atau nilai R square (R^2), tetapi karena variabel independen yang digunakan lebih dari dua maka sebaiknya digunakan Adjusted R^2 (Santoso, 2005 : 86), sehingga berdasarkan tabel 1 maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 0,450. Hal ini menggambarkan bahwa pengaruh variabel *Return on Assets (ROA)*, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan tingkat pertumbuhan terhadap *dividen payout ratio* sebesar 45 % dan sisanya 55 % (100% - 45%) dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian. *Standar Error of the Estimate (SEE)* menunjukkan angka 0,424, makin kecil SEE akan membuat regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Uji F

Uji F digunakan untuk menganalisa pengaruh secara simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian adalah jika nilai Signifikansi $F <$ dari 0.05 dan $F_{hitung} >$ dari F_{tabel} maka variabel independen secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dan sebaliknya jika nilai Signifikansi $F >$ dari 0.05 dan $F_{hitung} <$ dari F_{tabel} maka variabel independen secara simultan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut ini adalah Tabel 3 yang menunjukkan hasil uji F dan besarnya F_{tabel} dengan *degree of freedom* (df) 5.

Tabel 2

Hasil Uji F

F_{hitung}	F_{tabel}	sig ($\alpha = 0,05$)	Keterangan
3,859	3.478	0,038	Signifikan

Sumber: Hasil Olah Data, 2018

Berdasarkan Tabel 3 untuk perbankan besarnya Nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} (3,859 > 3,478) dan tingkat Signifikansi $F <$ 5% (0.000 < 0.05). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara variabel tingkat inflasi, suku bunga, Kurs valuta asing, *Earning per Share (EPS)*, *Return on Assets (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)* terhadap harga saham perbankan. Sedangkan untuk perusahaan Manufaktur Nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} (37,163 > 2,318) dan tingkat Signifikansi $F <$ 5% (0.038 < 0.05), berarti terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara variabel *Return on Assets (ROA)*, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan tingkat pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

Uji t

Untuk mengetahui pengaruh secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen, maka digunakan uji t. Jika nilai Signifikansi $t <$ dari 0.05 dan $t_{hitung} >$ dari t_{tabel} maka variabel independen secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika nilai Signifikansi $t >$ dari 0.05 dan $t_{hitung} <$ dari t_{tabel} maka variabel independen secara parsial tidak mempunyai pengaruh signifikan

terhadap variabel dependen. Berikut ini adalah Tabel 5.9 yang menunjukkan hasil uji t dan besarnya t_{tabel} pada signifikansi 5% ($\alpha = 5\%$)

Tabel 3

Hasil Uji t Perbankan

Variabel	t_{hitung}	t_{tabel}	Sig	Keterangan
CR	-0,484	2,78	0,639	Tidak Signifikan
ROA	0,086	2,78	0,933	Tidak Signifikan
DER	-1,679	2,78	0,124	Tidak Signifikan
Pertumbuhan	2,829	2,78	0,025	Signifikan

Sumber: Hasil Olahan Data, 2018

Tabel 3 memperlihatkan bahwa dari hasil pengujian secara parsial (Uji-t) variabel tingkat pertumbuhan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel *current ratio*, *return on assets*, *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan.

Secara parsial pengaruh masing – masing variabel indenpenden dapat diuraikan sebagai berikut :

1. *Current ratio*

Secara parsial *Current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividen payout ratio*), dengan nilai signifikansi - 0,639. Nilai koefisien regresi sebesar -0,484, yang menunjukkan hubungan berlawanan arah terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa pada saat *current ratio* naik sebesar 1 % maka *dividen payout ratio* akan turun sebesar 0,484 % dan sebaliknya..

2. *Return on Assets*

Secara parsial *Return on Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*, dengan nilai signifikansi 0,933. Nilai koefisien regresi *Return on Assets* sebesar 0,086, yang menunjukkan hubungan searah terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini berarti bahwa pada saat *Return on Assets* naik sebesar 1 % maka *dividen payout ratio* juga akan naik sebesar 0,086 % dan sebaliknya.

3. *Debt to equity ratio*

Secara parsial *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio* dengan nilai signifikansi 0,124 . Nilai koefisien regresi *debt to equity ratio* sebesar -1,679, yang menunjukkan hubungan berlawanan arah terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini berarti bahwa pada saat *debt to equity ratio* naik sebesar 1 % maka *dividen payout ratio* juga akan naik sebesar 0,903 % dan sebaliknya. .

4. Tingkat pertumbuhan

Secara parsial tingkat pertumbuhan pada perusahaan pertambangan mempunyai pengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*, dengan nilai signifikan sebesar 0,025. Nilai koefisien regresi tingkat pertumbuhan sebesar 2,829 , yang berarti menunjukkan hubungan searah terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini berarti bahwa

pada saat tingkat pertumbuhan naik sebesar 1 % maka *dividen payout ratio* akan naik sebesar 2,829% serta sebaliknya.

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan dapat dinyatakan bahwa secara simultan variabel *Return on Assets (ROA)*, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan tingkat pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini mengindikasikan bahwa keempat variabel tersebut menjadi pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Namun secara parsial hanya variabel tingkat pertumbuhan yang berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio* berarti bagi perusahaan selain mempertimbangkan keempat variabel tersebut dalam penentuan besarnya dividen, tingkat pertumbuhan menjadi faktor utama yang menjadi dasar pertimbangan. Karena semakin besar tingkat pertumbuhan berarti semakin meningkat perkembangan perusahaan tersebut, baik dalam hal peningkatan kuantitas modal, peningkatan penjualan, pendapatan serta besarnya laba yang diperoleh. Sehingga dengan semakin besarnya laba berarti kemampuan perusahaan untuk membayar dividen semakin besar, yang akhirnya berdampak pada besarnya kebijakan dividen (*dividen payout ratio*) yang dibagikan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan antara variabel *Return on Assets (ROA)*, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan tingkat pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*.
2. Berdasarkan hasil analisis statistik uji t menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio* adalah tingkat pertumbuhan

Saran

1. Perusahaan sebaiknya berupaya semaksimal mungkin untuk menekan tingkat utang, karena besarnya utang akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.
2. Perusahaan harus berupaya untuk terus meningkatkan pertumbuhannya, agar perkembangan perusahaan semakin baik yang berdampak pada peningkatan penghasilan dan laba perusahaan, sehingga kemampuan membayar dividen semakin meningkat.
3. Bagi para investor atau calon investor yang mengharapkan pembagian dividen yang besarnya sebaiknya dalam menginvestasikan modalnya memilih perusahaan yang menghasilkan kinerja keuangan yang baik dan tingkat pertumbuhan yang tinggi.
4. Peneliti selanjutnya diharapkan meneliti kebijakan dividen dengan menggunakan lebih banyak variabel independen yang mempengaruhinya.

DAFTAR PUSTAKA

- Darminto. 2007. *Factors Influencing Dividend Policy*, Jurnal Administrasi Bisnis Vol. I, No. 2
- Fakhrudin, H.M. 2008. *Go Public : Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*, PT. Alex Media Komputindo, Jakarta
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi Ketiga Semarang
- Hery. 2014. *Controllershship : Manajemen Strategis, Pengendalian Internal, Analisis Keuangan*, Grasindo, Jakarta
- Handayani. Dyah Bs. 2010. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007*, Skripsi (tidak dipublikasikan), Universitas Diponegoro Semarang.
- Hanafi, M. 2004. “*Manajemen Keuangan*”, BPFE, Yogyakarta
- Munawir, S. 2002. *Analisa Laporan Keuangan*, Liberty Yogyakarta
- Martono, dan Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesepuluh. BPFE. Yogyakarta.
- Prasetyo, A. 2016. *Konsep dan Analisis Rasio Pajak*. Jakarta. PT. Elex Media Komputindo.
- Riyanto, B.1995. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE
- Riyanto, B. 2011. *Dasar – dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan "Teori dan Aplikasi"*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE
- Sawir, A.2004, *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*, PT. Gramedia, Jakarta
- Santoso, S. 2000, *SPSS Mengolah Data Secara Profesional*, cetakan kedua, Elex Media Komputindo, Jakarta S
- Suherli, Michell, dan Sofyan S.H. 2004. “Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Deviden”. *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*, Vol 4 no 3
- Winda Qoirotun Jannah dan Sasi Agustin. 2014. *Faktor – factor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi*. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen* Vol. 3 No. 4