

Return On Equity, Current Ratio, Debt Equity Ratio, Asset Growth, Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap Dividen Payout Ratio

Andri Indrawan¹, Suyanto², Jmv Mulyadi³

^{1), 2), 3)} Universitas Pancasila

Abstract

The purpose of this study to determine and analyze the influence of return on equity, current ratio, debt equity ratio, asset growth, inflation, and interest rates on dividend payout ratio in the banking companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) 2009-2014, the data used in this research is secondary data obtained from the IDX website.

The test data is done by regression analysis using SPSS applications company obtained 11 samples of 36 companies. Based on the test results of the coefficient of determination, it is known that the return on equity, current ratio, debt equity ratio, asset growth, inflation, and interest rates affect the dividend payout ratio simultaneously by 74.3% while the remaining 25.7% is influenced by other factors. While the results of regression analysis and hypothesis testing showed that the return on equity, current ratio, debt equity ratio, asset growth, inflation and interest rates significantly influence the partial dividend payout ratio.

Keyword: *return on equity, current ratio, debt equity ratio, asset growth, inflation, and interest rates affect the dividend payout ratio*

1. PENDAHULUAN

Pertumbuhan perekonomian suatu negara tidak dapat terpisahkan dari dunia investasi yang diukur dengan mengetahui tingkat perkembangan pasar modal negara tersebut. Menurut Husnan (2003) Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), saham, reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu

lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, right, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti option, futures, dan lain-lain. Salah satu instrumen yang diperjualbelikan dipasar modal adalah saham.

menurut syamsul (2006:45) menyatakan bahwa “saham adalah tanda bukti kepemilikan perusahaan dimana pemiliknya disebut sebagai pemegang saham”. Dalam berinvestasi pemegang saham mempunyai dua keuntungan yaitu dividen dan *capital gain*. *capital gain* akan diperoleh setelah terjadi transaksi dimana harga jual saham lebih tinggi dari harga belinya (Handayani; 2010), sedangkan dividen merupakan keuntungan yang diberikan perusahaan atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan (Sugiono:2009). Tujuan utama investor menanamkan dananya dalam suatu perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu memperoleh

tingkat pengembalian (*return*) dalam bentuk pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga perolehannya (*capital gain*), dalam hal ini dividen kas (*cash dividend*).

Dividen kas merupakan masalah yang sering menjadi topik pembicaraan diantara para pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan, bahkan cenderung terjadi kontroversi antara pemegang saham dan perusahaan. Bagi para pemegang saham atau investor, dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasi berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan. Bagi pihak manajemen, dividen kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan, oleh karenanya kesempatan untuk melakukan investasi dengan kas yang dibagikan sebagai dividen tersebut menjadi berkurang. Perusahaan yang cenderung membayarkan dividen tunai dalam jumlah relatif besar akan mampu memotivasi pemerhati untuk membeli saham perusahaan.

Menurut Sundjaja dan Barlian (2002:387) antara lain: faktor hukum, posisi likuiditas, pembayaran pinjaman jangka panjang, kontrak pinjaman, pengembangan aktiva perusahaan, tingkat pengembalian asset, stabilitas keuntungan, pasar modal, pengendalian terhadap perusahaan, dan keputusan kebijakan dividen.

Menurut Riyanto (2001:260) faktor-faktor yang menjadi pertimbangan dalam kebijakan dividen suatu perusahaan antara lain: posisi likuiditas, kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat perluasan perusahaan, dan pengawasan terhadap perusahaan.

Berdasarkan data laporan keuangan bank berikut rata-rata persentase rasio pembagian dividen bank yang membagikan dividen tunai berturut-turut yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2009-2014

Berdasarkan grafik 1.1 diatas rata-rata nilai DPR pada bank go public yang

terdaftar dibursa efek indonesia periode 2009-2014, Tahun 2009 rata-rata dividen yang dibagikan yaitu sekitar 33% dari laba yang diperoleh, kemudian tahun 2010 turun 4% menjadi 29% dan terus berlanjut ditahun 2011 menjadi 27%, terjadi peningkatan ditahun 2012 sebesar 3% menjadi 30%, pada tahun 2013 rata-rata dividen yang dibagikan sektor perbankan turun kembali menjadi 29%, dan diakhir tahun 2014 dividen yang dibagikan meningkat sebesar 6% kembali menjadi 35%.

Kantor akuntan publik *The Big Four*, Ernest & Young, merespon hal ini dengan mengadakan *survey* mengenai *South East Asia Capital Confidence Barometer* pada tahun 2011, Salah satu hasil *survey* menyatakan bahwa 71% pelaku bisnis sektor perbankan di Indonesia berencana menggunakan kelebihan uang tunai mereka untuk membayar dividen kas.

Dari fenomena yang dipaparkan diatas bahwa dividen yang dibagikan perusahaan perbankan fluktuatif dan cenderung turun serta beberapa perusahaan tidak membagikannya sama sekali pada periode waktu pengamatan 2009-2014 dan inkonsistensi hasil penelitian berdasarkan hasil penelitian-penelitian terdahulu sehingga penting untuk direplikasi dan diteliti kembali, hal tersebut yang jadi motivasi penulis untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi pembagian dividen tunai perbankan. Penelitian ini penulis berfokus pada faktor internal perusahaan diantaranya profitabilitas, likuiditas, leverage dan pertumbuhan perusahaan dan faktor eksternal perusahaan yaitu inflasi dan suku bunga BI.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan dan menganalisis : Seberapa besar pengaruh *Return On Equity, Current Ratio, Debt Equity Ratio, Asset Growth* ,Inflasi, dan Suku Bunga secara parsial dan simultan berpengaruh Terhadap *Dividen Payout Ratio*.

2. Telaah Teori Dan Pengembangan Hipotesis

Teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen and Meckling (1976) menyatakan bahwa *agency relationship* atau hubungan keagenan merupakan suatu kontrak di mana satu orang atau lebih (prinsipal) melibatkan orang lain (agen) untuk melakukan jasa tertentu atas nama prinsipal serta melibatkan pendelegasian wewenang kepada agen untuk pengambilan keputusan yang terbaik bagi prinsipal.

Menurut Pujiastuti (2008) teori keagenan menyatakan bahwa *principal* adalah pemegang saham sedangkan agen adalah para profesional/manajemen/(CEO), yang dipercaya oleh principal untuk mengelola perusahaan, dan dalam menjalankan usaha biasanya pemilik menyerahkan kepada manajer yang menyebabkan timbulnya hubungan keagenan. Pemisahan dua fungsi antara kepemilikan dan pengelolaan pada perusahaan seringkali mengakibatkan terjadinya konflik karena perbedaan kepentingan antara pihak *principal* dan pihak manajemen sebagai *agent*. Menurut Gapenski dan Daves (1999) dalam Pujiastuti (2008) konflik keagenan bisa terjadi antara *shareholders* dan manajer, manajer dengan *debtholders*, serta manajer dan *shareholders* dengan *debtholders*. Konflik antara pemilik (*shareholders*) dan manajer terjadi ketika pihak manajemen (agen) melakukan perbuatan *opportunistic* untuk meningkatkan kesejahteraan sendiri dalam menjalankan operasi perusahaan, hal ini bertentangan dengan tujuan utama yaitu memakmurkan kemakmuran *stockholders*.

Konflik antara manajer dengan *debtholder* dimana manajer lebih menyukai dividen yang ditahan digunakan sebagai modal untuk ekspansi perusahaan tetapi *debtholder* lebih menyukai bahwa dividen yang ditahan digunakan sebagai dana untuk membayar hutang perusahaan. *Debtholder* khawatir apabila laba yang

digunakan untuk ekspansi perusahaan tidak sesuai yang diharapkan sehingga hutang perusahaan tidak dapat dibayarkan. Konflik yang terjadi karena perbedaan kepentingan antara pihak pemegang saham dan pihak manajemen disebut juga sebagai konflik keagenan atau *agency conflict*. Hal ini disebabkan karena pihak manajer cenderung mempunyai tujuan yang bertentangan dengan kepentingan pemegang saham yaitu untuk kesejahteraannya sendiri daripada untuk memakmurkan para pemegang saham.

Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (khususnya investor dan kreditor).

Teori sinyal juga mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan lainnya. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, atau bahkan dapat berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.

Penggunaan dividen sebagai isyarat, cenderung berupa cerita bagaimana informasi dapat diteruskan ke pasar daripada teori tentang kebijakan dividen optimal. Pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah

memutuskan untuk menaikkan dividen per saham mungkin diartikan oleh penanam modal sebagai berita yang baik, karena dividen per saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin arus kas pada masa mendatang akan cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi (Weston dan Copeland, 2010).

Seorang investor yang menanamkan modalnya pada suatu perusahaan tentu saja mengharapkan *return* atau keuntungan yang akan diperoleh dari investasi yang telah dilakukannya. Keuntungan yang dapat diterima oleh investor atau pemegang saham dari penanaman modal melalui pembelian saham suatu perusahaan terdiri dari dua macam, yaitu: dividen dan *capital gain* yang merupakan keuntungan yang diperoleh dari penjualan aktiva tetap atau selisih antara harga jual dengan harga beli surat berharga.

Dari hasil penelitian terdahulu terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *dividen payout ratio* dihasilkan kesimpulan yang tidak konsisten. Adapun perbedaan dengan penelitian sebelumnya yaitu pada variabel independennya dan tahun pengamatannya serta objek penelitiannya

Dari fenomena yang dipaparkan diatas bahwa dividen yang dibagikan perusahaan perbankan fluktuatif dan cenderung turun serta beberapa perusahaan tidak membagikannya sama sekali pada periode waktu pengamatan 2009-2014 dan inkonsistensi hasil penelitian berdasarkan hasil penelitian-penelitian terdahulu sehingga penting untuk direplikasi dan diteliti kembali, hal tersebut yang jadi motivasi penulis untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi pembagian dividen tunai perbankan.

Pengaruh Return On Equity Terhadap Dividend Payout Ratio

Robbert Ang (1997) menyebutkan bahwa rasio ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam

menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini merupakan rasio yang terpenting di antara rasio rentabilitas yang ada. Faktor profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *dividend payout ratio*.

Menurut *Smoothing Theory* yang dikembangkan oleh Lintner (1956), jumlah dividen bergantung akan keuntungan perusahaan sekarang dan dividen tahun sebelumnya. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen (Sudarsi, 2002). Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula arus kas dalam perusahaan, dan diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang lebih tinggi (Jensen, Solberg, dan Zorn, 1992) dalam Fitri Ismiyanti dan Mahadwartha (2005).

H1 : ROE berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

Pengaruh Current Ratio terhadap Dividend Payout Ratio

Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuatnya posisi kas atau likuiditas perusahaan berarti makin besar kemampuannya membayar dividen (Riyanto, 2001). Semakin tinggi *cash ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya. (Brigham, 1983)

seperti yang dikutip Risaptoko (2007). Dengan semakin meningkatnya *cash ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen yang diharapkan oleh investor.

H2 : *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*

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

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap total *shareholders equity* yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997). Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti hanya sebagian kecil saja pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen (Riyanto, 2001).

Prihantoro (2003) menyatakan bahwa *debt equity ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu, semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Jika beban hutang tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah, sehingga DER mempunyai hubungan negatif dengan *dividend payout ratio* (Prihantoro, 2003).

H3 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*

Pengaruh *Growth Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Makin besar kebutuhan akan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan *earning*-nya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan batasan biayanya. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, berarti makin rendah *dividend payout ratio*-nya (Riyanto, 2001)..

Biaya transaksi yang tinggi menyebabkan perusahaan harus berpikir kembali untuk membayarkan dividen apabila masih ada peluang investasi yang bisa diambil dan lebih baik menggunakan dana dari aliran kas internal untuk membiayai investasi tersebut.

H4: pertumb. aset berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*

Pengaruh inflasi Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Inflasi dapat berpengaruh buruk bagi perekonomian, apabila terjadi inflasi yang parah tak terkendali (hiperinflasi) maka keadaan perekonomian menjadi kacau dan perekonomian dirasakan lesu. Hal ini mengakibatkan minat masyarakat untuk menabung, atau berinvestasi dan memproduksi menjadi berkurang. Harga meningkat dengan cepat, masyarakat akan kewalahan menanggung dan mengimbangi harga kebutuhan sehari-hari yang terus meroket. Bagi perusahaan sebuah inflasi menyebabkan naiknya biaya produksi maupun operasional mereka sehingga pada akhirnya merugikan bank itu sendiri.

Inflasi berpotensi mengerek bunga kredit. Kenaikan bunga kredit tentu akan menghambat pertumbuhan kredit itu sendiri. Sementara pendapatan dari sektor kredit akan menjadi kecil. Hal ini berimbas kepada profitabilitas bank yang bersangkutan. Ketika profitabilitas bermasalah maka akan berpengaruh terhadap dividen yang dibagikan karena profitabilitas merupakan indikator utama dalam pembagian dividen. Hal ini didukung oleh penelitian Oktavia (2009) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR.

H5 : inflasi berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*

Pengaruh suku bunga Terhadap Dividend Payout Ratio

Tingkat suku bunga merupakan harga yang dibayarkan persatuan mata uang yang dipinjam per periode waktu tertentu, dinyatakan dalam persentase. Variabel tingkat suku bunga biasanya berkaitan dengan kebijakan moneter yang dilakukan oleh Bank Sentral dengan menaikkan atau menurunkan tingkat suku bunga sesuai dengan kondisi perekonomian. Ketika perekonomian dalam keadaan hiperinflasi akibat jumlah uang yang beredar terlalu banyak, bank sentral akan menaikkan tingkat suku bunga agar menurunkan minat masyarakat untuk meminjam uang dan juga menaikkan minat masyarakat untuk menyimpan uangnya dalam bentuk tabungan atau deposito. Sebaliknya ketika perekonomian dalam kondisi resesi bank sentral akan menurunkan tingkat suku bunga untuk menaikkan minat masyarakat akan permintaan kredit. Ketika suku bunga yang ditetapkan BI naik potensi laba yang diperoleh dari pemberian kredit akan naik, karena perbankan menetapkan bunga pada debitur juga naik, sehingga potensi laba yang diperoleh perbankan dari sektor kredit meningkat. Sesuai dengan penelitian

yang dilakukan Nimade Rinawati(2009) dan Edi satrio(2012).

3. Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2009 – 2014. Jumlah populasi ini adalah 36 Bank dan tidak semua populasi ini akan menjadi obyek penelitian sehingga perlu dilakukan pengambilan sampel. Namun ditark sampel dari populasi berdasarkan kriteria yang ditentukan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi berganda.

Teknik pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program komputer SPSS. Pengujian hipotesis dilakukan setelah model regresi berganda yang akan digunakan dan bebas dari pelanggaran asumsi klasik (normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinieritas), agar hasil pengujian dapat diinterpretasikan dengan tepat. Model ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e$$

Y = *Dividend Payout Ratio*

α = Harga konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$

$\beta_4, \beta_5, \beta_6$ = koefisien regresi dari tiap-tiap variabel independen

e = *error*

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

hasil uji normalitas *kolmogorov-smirnov* pada variabel *Return On Equity, Current Ratio, Debt Equity Ratio, Asset Growth, Inflasi, Suku Bunga dan Dividen Payout Ratio*. Menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sign (2 tailed) > 0,05* yaitu 0,95. Dengan demikian variabel berdistribusi normal, serta membuktikan bahwa nilai

regresi tersebut layak dipakai untuk prediksi variabel terikat. Hasil uji multikolinieritas variabel bebas tidak kurang dari 10% atau 0,1 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) semuanya kurang dari 10 yang berarti tidak ada multikolinieritas antarvariabel bebas. Hasil uji Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson yang diperoleh adalah sebesar 1,901. Nilai ini terletak diantara $DU < DW < 4 - DU$ yaitu $1,804 <$

$1,901 < 4 - 1,804$ sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi. Dari output diatas dapat diketahui nilai signifikansi untuk Roe sebesar 0,10, Cr sebesar 0,13, Der sebesar 0,28, Ag sebesar 0,73, Inflasi sebesar 0,12 dan Sbi sebesar 0,38, Karena signifikansi lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak ada masalah heteroskedastisitas.

Tabel 1. Hasil Pengujian

Keterangan	B	Std.error	t-hitung	Sig.
Roe	0,336	0,084	3,999	0,000
Cr	0,295	0,120	2,454	0,017
Der	2,494	0,993	2,512	0,015
Ag	-1,367	0,259	5,283	0,000
Inflasi	-1,479	1,671	-0,885	0,380
Suku bunga	1,113	2,199	0,506	0,615
Constant	0,316	0,044		
R-Square	0,767			
Adjusted R-square	0,743			
F-hitung	32,39			
Sig. F	0,000			

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa nilai *adjusted R²* adalah 0,743 atau 74,3 persen. Ini berarti varian variabel bebas *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Debt Equity Ratio*, *Asset Growth*, Inflasi dan suku bunga mempengaruhi variabel terikat *dividend*

payout ratio sebesar 74,3 persen sedangkan sisanya 25,7 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model. Nilai F test digunakan untuk melihat hubungan variabel bebas dengan variabel terikat sebesar 32,397 dengan signifikansi 0,000. Angka signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, hal ini berarti model yang digunakan dalam penelitian ini adalah layak. Persamaan regresi hasil uji dapat disajikan sebagai berikut.

$$Dpr = 0,316 + 0,336X_1 + 0,295X_2 + 2,494X_3 - 1,367X_4 - 1,479X_5 + 1,113X_6 + e$$

Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Dari hasil penelitian membuktikan bahwa *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividen payout ratio*, dimana sejalan dengan penelitian Hasil pengujian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sutrisno (1999) yang menguji faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian tersebut menggunakan sampel dari perusahaan publik yang *listed* di Bursa Efek Jakarta periode tahun 1991-1996. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *Return on equity* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini juga juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Andriyani (2008) yang

melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan otomotif yang *listed* di Bursa Efek Indonesia periode 2002-2004. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh *current ratio* terhadap *dividend payout ratio*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. Variabel *cash ratio* memiliki koefisien positif, ini berarti bahwa apabila *cash ratio* meningkat maka kemungkinan dibagikannya dividen akan semakin besar. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sumarto (2007) yang melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan otomotif yang *listed* di Bursa Efek Indonesia periode 2002-2004.

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *cash ratio* mempunyai pengaruh yang positif terhadap *dividend payout ratio*. Sementara Kania dan Bacon (2005) memperoleh hasil yang beda bahwa variabel *cash ratio* mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan.

Pengaruh *Debt Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *debt equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Semakin tingginya *debt equity ratio* akan semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya membagikan dividen Hal ini disebabkan karena semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal

suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya.

Peningkatan hutang pada gilirannya akan memengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah, sehingga DER mempunyai pengaruh negatif dengan *dividend payout ratio*. Dilihat dari perkembangan periode pengamatan, perusahaan perbankan rata-rata memiliki nilai *debt to equity ratio* yang rendah, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur lebih menyukai pembiayaan dengan modal sendiri daripada menggunakan dana dari pihak luar. Hal tersebut sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan) daripada pendanaan dari luar. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sutrisno(2001), Prihantoro (2003), Handayani (2003).

Pertumbuhan Aset Terhadap *Dividen Payout Ratio*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Semakin tingginya pertumbuhan aset akan semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya membagikan dividen Hal ini disebabkan karena semakin besar proporsi aset yang digunakan untuk ekspansi perusahaan.

Dalam teori residual dividen, perusahaan membayarkan dividen hanya jika terdapat kelebihan dana atas laba perusahaan yang digunakan untuk membiayai proyek yang telah direncanakan. Dengan kata lain, apabila

perusahaan lebih memilih untuk membiayai proyek yang menguntungkan maka dividen yang dibayarkan akan lebih rendah. Semakin tinggi pertumbuhan aset semakin kecil dividen yang dibagikan.

Inflasi Terhadap Dividen Payout Ratio

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Apabila terjadi inflasi yang parah maka keadaan perekonomian dirasakan lesu, hal ini mengakibatkan minat masyarakat untuk menabung atau berinvestasi menjadi berkurang. Namun pengaruhnya terhadap *dividen payout ratio* didasarkan pada parah tidaknya inflasi tersebut.

Suku Bunga Terhadap Dividen Payout Ratio

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*. Semakin tingginya suku bunga akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya membagikan dividen. Hal ini disebabkan karena ketika suku bunga meningkat nasabah termotivasi bunga bank untuk menyimpan uang di bank, dan bagi bank merupakan keuntungan dari mengelola dana nasabah tersebut.

Pengaruh Return On Equity, Current Asset, Debt Equity Ratio, Asset Growth, Inflasi, Dan Suku Bunga Terhadap Dividen Payout Ratio

Return on Equity, current aset, debt equity ratio, aset growth, inflasi, dan suku bunga terhadap dividen payout ratio secara bersama sama berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio* Nilai R square digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan terlihat bahwa nilai *adjusted R²* adalah 0,743 atau 74,3 persen. Ini berarti varian variabel bebas *Return on equity, Current*

aset, Debt equity ratio, Aset growth, inflasi, dan suku bunga terhadap dividen payout ratio sebesar 74,3 persen sedangkan sisanya 25,7 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model. Nilai F test digunakan untuk melihat hubungan variabel bebas dengan variabel terikat sebesar 32,397 dengan signifikansi 0,000. Angka signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, hal ini berarti model yang digunakan dalam penelitian ini adalah layak.

5. Kesimpulan, keterbatasan dan implikasi hasil penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis bukti empiris pengaruh dari *Return On Equity, Current Ratio, Debt Equity Ratio, Asset Growth, Inflasi, dan Suku Bunga terhadap dividen payout ratio*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, dapat diperoleh kesimpulan *Return On Equity, Current Ratio, Debt Equity Ratio, Asset Growth, Inflasi, dan Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap dividen payout ratio secara simultan*.

Penelitian ini tidak luput dari beberapa keterbatasan yang dapat dijadikan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya. Keterbatasan penelitian ini antara lain:

1. Penelitian ini memiliki populasi yang sedikit sehingga sampel yang dihasilkan juga sedikit.
2. Keterbatasan variabel independen yaitu *Return On Equity, Current Ratio, Debt Equity Ratio, Asset Growth, Inflasi, dan Suku Bunga* dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen yaitu *dividen payout ratio*. Masih banyak variabel lain yang diduga berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

3. keterbatasan waktu, dana, tenaga, teori-teori.

Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambah variabel independen lain seperti tingkat pengembalian investasi dan stabilitas keuangan, karena sangat memungkinkan variabel lain yang tidak dimasukan dalam penelitian ini berpengaruh terhadap dividen payout ratio. Riset mendatang lebih baik ditambahkan jumlah sampel penelitian.

Bagi Emiten hendaknya mempertimbangkan komposisi yang tepat antara alokasi investasi dengan kebijakan dividen. Bagi Regulator disarankan untuk membuat kebijakan dengan mengeluarkan peraturan tentang pembagian dividen yang bijak.

DAFTAR PUSTAKA

Buku Literatur:

- Sawir, Agnes., 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Gramedia Pustaka Utama : Jakarta.
- Ambarwati, Sri Dwi Ari., 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Graha Ilmu: Yogyakarta.
- Atmajaya, Lukas Setia., 2003. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Andi: Yogyakarta.
- Husnan, Suad., 2003. *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Penerbit BPFE: Yogyakarta.
- Kieso dan Weygandt (Herman Wibowo, Penerjemah). 1995. *Akuntansi Intermediate*, Edisi ke 7, Bina Rupa Aksara: Jakarta.
- Ghozali, Imam., 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Riyanto, Bambang., 2009. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, BPFE: Yogyakarta.
- Priyatno, Duwi., (2010). *Paham Analisis Statistik Data dengan SPSS*, Mediakom: Yogyakarta.
- Setiawan, Budi., 2013. *Menganalisa Statistik Bisnis Ekonomi.*, Andi Offset: Yogyakarta.
- Sugiyono, 2007. *Statistika Untuk Penelitian*, CV Alfabeta: Bandung.
- Sugiyono, 2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Edisi Kesebelas, Alfabeta : Bandung.
- Hidayat, Taufik., 2010. *Buku Pintar Investasi*, Mediakita: Jakarta
- Weston, F. J., 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Erlangga : Jakarta.
- Widoatmojo, Sawidji, 2008. *Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal*. Gramedia: Jakarta.
- Zubir, Zalmi., 2013. *Manajemen Portofolio*. Salemba Empat: Jakarta.

Jurnal:

- Marlina, L. dan Danica, C. 2009. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis*. Vol. 2, No. 1, pp 1-6.
- Sunarto dan Andi Kartika. 2003. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. Maret, 2003. hal.67-82
- Sutrisno. 1999. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend payout ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia, FE-Unibraw, Malang.
- Ang, Robert 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*, Media Soft, Jakarta
- Arilaha, Muhammad Asril 2009. "Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 13, No.1 Januari hal. 78-87
- Suharli, Michell 2006.

- Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta 2002-2003)". *Jurnal Maksi*, Vol. 2 no. 6 Agustus hal 243-256
- Sartono, Agus, 2001, Kepemilikan Orang Dalam (Insider Ownership), Utang, dan Kebijakan Dividen: Pengujian Empirik Teori Keagenan (Agency Theory), *JAAI* No 6 Vol 2.
- Sudarsi, Sri. 2002. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Industri Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Vol. 9, No. 1, hal 76-88
- Damayanti, Susana dan Fatchan Achyani. 2006. Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 5 No.1, April, hal 51-62
- Marlina, Disa dan Clara Danica. 2009. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return On Assets terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol. 2 No. 1, Januari, hal 1-6
- Prihantoro. 2003. Estimasi Pengaruh Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* No.1 Jilid 8, hal 7-14
- Suharli, Michell. 2007. Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai Variabel Penguat (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2004). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.9 No.1, Mei, hal 9-17
- Sutrisno. 2001. Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio. *TEMA*, Volume II (1).
- Suherli, Michell dan Sofyan F. Harahap. 2004. Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen. *Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi*. Vol.4, No.3, hal.223-245.
- Tesis
- Chasanah, Amalia Nur. 2008. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan yang Listed di Bursa Efek Indonesia (Perbandingan pada Perusahaan yang Sebagian Sahamnya Dimiliki oleh manajemen dan yang Tidak Dimiliki Oleh Manajemen)" Tesis. Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang.
- Andriyani, Maria. 2008. "Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Insider Ownership, Invesment Opportunity Set (IOS), dan Profitability terhadap Kebijakan Dividen" Tesis. Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang.
- Puspita, Fira. 2009. Analisis Faktor- Faktor yang Mempengaruhi dividend Payout Ratio (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI periode 2005-2007). Tesis. Universitas Diponegoro. Semarang
- Laksono, Bagus. 2006. Analisis Pengaruh Return on Assets (ROA), Sales Growth, Assets 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. Universitas Diponegoro. Semarang

- Ismiyanti, Fitri dan Mamduh Hanafi. 2003. *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institutional, Risiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen: Analisa Persamaan Simultan,*” Makalah Seminar, Simposium Nasional Akuntansi VI, Ikatan Akuntansi Indonesia, 260-276
- Nugroho, B. 2009. *Pengaruh Debt To Equity Ratio, Insider Ownership, Size, dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen: Studi pada Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2007. Tesis.* Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.