

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN DI BURSA EFEK INDONESIA

Gede Rian Aditya Pramana¹
I Made Sukartha²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: ryan_aditya0791@yahoo.com/ telp. +62 87 862 340 373

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dimiliki perusahaan untuk membagikan labanya kepada para pemegang saham. Faktor-faktor yang berhubungan dengan kebijakan dividen adalah *Debt to Equity Ratio*, *Cash Ratio*, *Return On Asset*, dan alat ukurnya merupakan *Dividen Payout Ratio*. Jumlah populasi 402 perusahaan, yang ditentukan dengan metode *non probability sampling*, khususnya *purposive sampling*. Sampelnya sebanyak 38 perusahaan. Pengumpulan data melalui observasi non partisipan. Teknik analisis datanya merupakan regresi linier berganda dan hasil analisisnya menyebutkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif sedangkan *Cash Ratio* dan *Return On Asset* berpengaruh positif pada *Dividen Payout Ratio*. Saran yang diperoleh adalah perusahaan diharapkan selalu memperhatikan utang, kas dan laba perusahaan untuk meningkatkan minat dan kepercayaan investor dalam berinvestasi.

Kata Kunci: *Debt to Equity Ratio, Cash Ratio, Return On Asset, Dividen Payout Ratio*

ABSTRACT

Dividend policy is the policy of the company to distribute its earnings to shareholders. The factors that influence dividend policy is Debt to Equity Ratio, Cash Ratio, Return on Assets and the measuring instrument is Dividend Payout Ratio. Total population is 402 companies, which is determined by the method of non-probability sampling, specifically purposive sampling. The sample is 38 companies. The data was collected through non-participant observation. Data analysis technique that is multiple linear regression analysis and the results showed that the Debt to Equity Ratio Cash Ratio while the negative effect and return on assets has positive influence on Dividend Payout Ratio. Suggestions obtained are expected to always pay attention to the company's debt, cash and profit to increase the interest and investor confidence in investing.

Keywords: *Debt to Equity Ratio, Cash Ratio, Return on Asset, Dividen Payout Ratio*

PENDAHULUAN

Perusahaan berartikan sekumpulan atau sekelompok orang yang memiliki tujuan yang sama dalam kegiatan ekonomi, yang dipimpin oleh seorang atau beberapa *owner* atau pemilik perusahaan. Dalam kegiatan perusahaan pasti memiliki *goal* atau tujuan yaitu memperoleh laba semaksimal mungkin. Dari

sebagian kecil laba perusahaan akan di bagikan kepada pemegang saham berupa dividen.

Chasanah (2008), mengemukakan bahwa dividen dibayarkan dalam uang tunai atau saham, biasanya setiap tiga bulan, dan dapat dibayar hanya dari laba ditahan, bukan dari modal yang ditanamkan. Pasar modal mempunyai 2 fungsi, yaitu berusaha dapat memenuhi keinginan perusahaan yang memperoleh modal dan keinginan investor untuk menanamkan modal. Menurut Kusuma (2012) menjelaskan bahwa, kebijakan dividen dapat menyediakan beberapa informasi mengenai performa dari suatu perusahaan. Menurut Clifford dan Ross (1992), menyatakan bahwa kebijakan perusahaan seperti kebijakan dividen berhubungan erat dengan karakteristik perusahaan.

Menurut Binastuti dan Wibowo (2012) menyatakan bahwa, kebijakan dividen adalah kebijakan yang dimiliki perusahaan untuk membagikan labanya kepada para pemegang saham. Chasanah (2008) menjelaskan bahwa, proporsi dividen biasanya tergantung daripada kemampuan dari suatu perusahaan itu sendiri untuk menghasilkan laba serta bentuk kebijakan dividen perusahaan yang bersangkutan. Semakin tinggi dividen yang dibagikan, berarti makin sedikit laba ditahan, dan akibatnya dapat menghambat tingkat pertumbuhan laba dan harga saham (Riyanto, 1994 dalam Handoko 2002). Menurut Rafique (2012) menjelaskan bahwa, Kebijakan dividen di pasar negara berkembang berbeda dengan pasar negara maju akibat perbedaan daerah, kondisi negara dan kemampuan tiap perusahaan dalam negara tersebut. Menurut Deitiana (2009), kebijakan dividen adalah suatu kebijakan pada pembayaran dividen perusahaan.

Berikut ini merupakan tabel pembayaran dividen yang dilakukan oleh beberapa perusahaan.

Tabel 1.
Data Pembagian Dividen Payout Ratio

Nama Perusahaan	Data Dividen Payout Ratio		
	2010	2011	2012
Asahimas Flat Glass Tbk.	10,49	10,30	10,02
Bank Central Asia Tbk.	32,71	35,78	36,01
Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	30,00	30,00	30,00

Sumber: *www.idx.co.id (Data diolah)*

Tabel 1 menjelaskan beberapa perusahaan yang menampilkan pembayaran dividen. Pertama, Perusahaan Asahimas Flat Glass Tbk dalam tiga tahun terakhir mengalami penurunan pembayaran dividen mulai tahun 2010 hingga 2012. Peristiwa ini terjadi akibat penurunan pendapatan yang diperoleh perusahaan Asahimas Flat Glass Tbk. Kedua, Perusahaan Bank Central Asia Tbk yang mengalami kenaikan pembayaran dividen, hal ini diikuti oleh kenaikan laba bersih perusahaan dan peminat pemegang saham terhadap perusahaan tersebut, peristiwa ini terjadi pada tahun 2010 hingga 2012. Ketiga, perusahaan Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk yang menampilkan sistem pembayaran dividen yang stabil tiap tahunnya mulai dari tahun 2010 hingga 2012. Hal ini dilakukan perusahaan guna mempertahankan pemegang saham terhadap perubahan harga saham tiap waktu. Sehingga walaupun laba bersih perusahaan meningkat atau menurun, tidak akan mempengaruhi pembagian dividen kepada pemegang saham yang bersangkutan sebab dividen dibayarkan selalu stabil tiap tahunnya

Besar dan kecilnya jumlah suatu dividen yang dibayarkan bisa bergantung daripada kebijakan dividen dari setiap perusahaan, sehingga sangat diperlukan sekali pertimbangan dari manajemen mengenai faktor-faktor yang memberi

pengaruh pada kebijakan dividen (Binastuti dan Wibowo, 2012). Faktor yang dapat menjadi pertimbangan penentu kebijakan dividen antara lain solvabilitas perusahaan, likuiditas perusahaan, dan profitabilitas perusahaan. Solvabilitas perusahaan merupakan kekuatan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban-kewajibannya. *Debt to equity ratio* merupakan salah satu rasio solvabilitas. Rasio keuangan mengenai likuiditas dapat berupa *cash ratio*. *Cash Ratio* perbandingan antara sejumlah kas atau setara kas terhadap hutang jangka pendeknya (*Current Liability*). Rasio keuangan mengenai profitabilitas dapat berupa *Return On Assets (ROA)*.

Penelitian Binastuti dan Wibowo (2012), disini dijelaskan tentang faktor kebijakan dividen, dan hasil yang diperoleh dari studi ini adalah variabel *dividend per share*, *earning per share* memberikan pengaruh terhadap *dividend payout ratio* sedangkan variabel lainya seperti *return on equity*, *return on asset*, dan *debt equity ratio* tidak memberikan pengaruh pada *dividend payout ratio*. Studi selanjutnya yang masih berkaitan dengan faktor kebijakan dividen adalah studi dari Chasanah (2008). Variabel bebas yang digunakan adalah *debt to total asset (DTA)*, *cash ratio*, ukuran perusahaan (*Lsize*), *return on asset (ROA)*, kepemilikan institusional, dan *growth*. Variabel terikatnya adalah *dividen payout ratio (DPR)*. Selanjutnya memperoleh hasil penelitian adalah *debt to total asset (DTA)*, *LSIZE*, *return on asset (ROA)*, dan Kepemilikan Institusional memberikan pengaruh positif pada *dividen payout ratio (DPR)*; sedangkan *cash ratio* dan *growth* memberikan pengaruh negatif pada *dividen payout ratio*. Syahbana (2007)

didalam studinya mendapatkan hasil *ROA* dan *size* berpengaruh positif, sedangkan variabel seperti *Cash ratio*, *DTA* dan *growth* menghasilkan pengaruh negatif.

Hasil berbeda diperoleh dari penelitian Dj (2011), dimana penelitian ini menggunakan variabel bebas likuiditas, *leverage* dan profitabilitas. Variabel terikatnya merupakan nilai perusahaan. serta menggunakan variabel moderasi yaitu Kebijakan Dividen. Hasil studinya adalah likuiditas berpengaruh positif pada nilai perusahaan, Kebijakan dividen tidak sanggup untuk memoderasi pengaruh likuiditas pada nilai perusahaan, *Leverage* menghasilkan pengaruh negatif pada nilai perusahaan; Kebijakan dividen tidak sanggup untuk memoderasi pengaruh leverage pada nilai perusahaan, Profitabilitas menghasilkan pengaruh positif pada nilai perusahaan, dan Kebijakan dividen tidak sanggup untuk memoderasi pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas serta dijelaskan akan pentingnya kebijakan dividen dalam memberikan nilai positif bagi perusahaan di mata investor, dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Terutama perusahaan yang telah menerbitkan saham di bursa saham. serta hasil penelitian yang bervariasi mengenai faktor-faktor yang dapat memberikan pengaruh pada kebijakan dividen, memberikan motivasi untuk melakukan penelitian lebih lanjut dan hipotesis penelitiannya adalah.

H₁ : *Debt to Equity* berpengaruh negatif pada *dividend payout ratio* di Bursa Efek Indonesia.

H₂ : *Cash Ratio* berpengaruh positif pada *dividend payout ratio* di Bursa Efek Indonesia.

H₃ : *Return on Asset* berpengaruh positif pada *dividend payout ratio* di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Bursa Efek Indonesia (BEI) dipilih menjadi tempat studi dimana data perusahaan diambil melalui situs *www.idx.co.id* periode tahun 2010-2012. *Dividend Pay Out Ratio* berartikan suatu perbandingan *dividend per share* (DPS) terhadap *earning per share* (EPS). Cara mengukur *dividend pay out ratio* dapat dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Sumber: Chasanah (2008)

Debt to Equity Ratio (DER), berartikan suatu perbagian rasio total hutang dan modal sendiri. Cara mengukur *debt to equity ratio* dapat dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Sumber: Chasanah (2008)

Cash Ratio adalah kekuatan dari perusahaan untuk dapat memenuhi suatu kewajiban jangka pendeknya (*current liability*). Cara mengukur *cash ratio* dapat dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash + Equivalent}}{\text{Current Liability}}$$

Sumber: Chasanah (2008)

Return On Asset (ROA) adalah rasio profitabilitas untuk menghitung efektifitas perusahaan. Cara mengukur *Return On Assets* dapat dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{NetIncomeAfterTax}{TotalAssets}$$

Sumber: Chasanah (2008)

Populasi distudi ini merupakan semua perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 sampai dengan tahun 2012. Teknik penentuan sampel menggunakan beberapa kriteria seperti : Perusahaan yang digunakan menjadi sampel tercatat di BEI selama periode 2010-2012, Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan selama periode penelitian dan dinyatakan didalam mata uang rupiah, Perusahaan yang membagikan dividen berturut selama periode penelitian dan menyajikan rasio DPR, DER, Cash dan ROA

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2.
Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. deviasi
X ₁	0,15	8,51	1,9040	2,24383
X ₂	0,01	6,58	1,0510	1,26757
X ₃	0,01	1,18	0,1394	0,15189
Y	0,03	1,37	0,3877	0,22564

Sumber: Data diolah

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2 menjelaskan tentang hasil nilai minimum, maximum dan mean pada penelitian ini. Dimana hasil nilai minimum pada X₁ adalah 0,15; X₂ adalah 0,01; X₃ adalah 0,01; dan Y adalah 0,03. Hasil nilai maximum pada X₁ adalah 8,51; X₂ adalah 6,58; X₃ adalah 1,18; dan Y adalah 1,37. Selanjutnya untuk nilai mean pada X₁ adalah 1,9040; X₂

adalah 1,0510; X_3 adalah 0,1394; dan Y adalah 0,3877. Hasil nilai standar deviasinya adalah pada X_1 adalah 2,24383; X_2 adalah 1,26757; X_3 adalah 0,15189; dan Y adalah 0,22564.

Tabel 3.
Hasil Uji Asumsi Klasik

Keterangan	Indikator	
Uji Normalitas	Kolmogorov-Smirnov Z	1,005
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,264
Uji Multikolonieritas	<i>Tolerance</i> X_1	0,444
	<i>Tolerance</i> X_2	0,478
	<i>Tolerance</i> X_3	0,882
	<i>VIF</i> X_1	2,251
	<i>VIF</i> X_2	2,090
	<i>VIF</i> X_3	1,134
Uji Heteroskedastisitas	Sig. X_1	0,650
	Sig. X_2	0,114
	Sig. X_3	0,538

Sumber: Data diolah

Hasil uji normalitas pada tabel 3 memperoleh hasil signifikansinya sebesar 0,264 melebihi 0,05. Ini berartikan bahwa data tersebut berdistribusikan normal. Hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 3 memperoleh hasil bahwa keseluruhan variabel memiliki nilai signifikansi melebihi 0,05 sehingga data penelitian dapat disimpulkan tidak adanya heteroskedastisitas. Hasil uji multikolinieritas pada tabel 3 memperlihatkan nilai *tolerance* setiap variabel independen yang terdiri dari X_1, X_2 , dan X_3 lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, sehingga model regresi dapat dikatakan bebas dari multikolinieritas.

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai D-W sebesar 1,796 dengan nilai $d_L = 1,49$ dan $d_U = 1,717$ sehingga nilai $4-d_U = 2,283$. Oleh karena $d_U < dw < 4-d_U$ maka diperoleh hasil $1,717 < 1,796 < 2,283$. Pengujian dengan Durbin-Watson berada pada daerah tidak ditemukan autokorelasi. Hal ini berarti model regresi tidak terjadi gejala autokorelasi.

Tabel 4.
Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	t	t _{Sig}
Konstanta	32,013	13,934	0,000
X ₁	-2,230	-2,449	0,016
X ₂	4,717	6,366	0,000
X ₃	0,753	5,428	0,000
R Square	= 0,593	F _{hitung}	= 47,523
Adj. R. Square	= 0,580	F _{sig}	= 0,000

Sumber: Data diolah

Dilihat dari hasil analisis tabel 4 maka persamaan regresinya ditulis sebagai berikut.

$$Y = 32,013 - 2,230X_1 + 4,717X_2 + 0,753X_3 + e$$

Nilai konstanta sebesar 32,013 menunjukkan bahwa jika X₁, X₂ dan X₃ sama dengan nol (0), maka nilai Y sebesar 32,013. Nilai konstanta $\beta_1 = -2,230$ menunjukkan bahwa jika X₁ meningkat satu persen, maka akan terjadi penurunan nilai Y sebesar 2,230 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Nilai konstanta $\beta_2 = 4,717$ menunjukkan bahwa jika X₂ meningkat satu persen, maka akan terjadi peningkatan nilai Y sebesar 4,717 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Nilai konstanta $\beta_3 = 0,753$ menunjukkan bahwa jika X₃ meningkat satu persen, maka akan meningkatkan nilai Y adalah sebesar 0,753 dengan asumsinya variabel independen lain konstan.

Koefisien determinasi (R^2) pada tabel 7 memperlihatkan bahwa besar nilai R square sebesar 0,593 ini mempunyai arti bahwa 59,3 persen variasi Y dipengaruhi oleh X₁, X₂ dan X₃ sedangkan sisanya 40,7 persen dipengaruhi oleh faktor yang tidak disebutkan didalam model penelitian.

Uji kelayakan model (uji F) pada tabel 5 menunjukkan nilai $F_{sig} = 0,000 < \alpha = 0,05$ dengan demikian dapat diperoleh hasil model ini layak digunakan dalam

penelitian. Maka variabel independen yang meliputi X_1 , X_2 dan X_3 secara serempak atau simultan berpengaruh pada Y .

Hasil pengujian hipotesis 1 (H_1) berdasarkan uji t pada tabel 5 diketahui bahwa variabel bebas X_1 dengan hasil uji $t_{sig} = 0,016 < \alpha = 0,05$, maka hipotesis pertama (H_1) yang menyebutkan *debt to equity* berpengaruh negatif pada *dividend payout ratio* dalam studi ini diterima. Hal ini berarti apabila utang meningkat akan memberikan pengaruh pendapatan bersih bagi pemegang saham, sehingga akan semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Hasil pengujian hipotesis 2 (H_2) berdasarkan uji t pada tabel 5 diketahui bahwa variabel bebas X_2 , memiliki hasil uji $t_{sig} = 0,000 < \alpha = 0,05$, maka hipotesis kedua (H_2) yang menyebutkan *cash ratio* berpengaruh positif pada *dividend payout ratio* perusahaan didalam studi ini diterima. Semakin tinggi *Cash Ratio* maka pemegang saham akan semakin mudah memperoleh dana kas.

Hasil pengujian hipotesis 3 (H_3) berdasarkan uji t pada tabel 5 diketahui bahwa variabel bebas X_3 memiliki hasil uji $t_{sig} = 0,000 < \alpha = 0,05$, maka hipotesis ketiga (H_3) yang menyebutkan *return on asset* berpengaruh positif pada *dividend payout ratio* dalam studi ini diterima. Meningkatnya ROA akan dapat meningkatkan pendapatan dividen.

SIMPULAN DAN SARAN

Debt to equity ratio memberikan pengaruh negatif pada *dividend payout ratio* di Bursa Efek Indonesia. *Cash ratio* dan *Return on asset* menghasilkan pengaruh positif pada *dividend payout ratio* di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan nilai R^2 sebesar 0,593 ini memberikan arti bahwa 59,3 persen variasi

dividend payout ratio dipengaruhi oleh *debt to equity ratio* (X_1), *cash ratio* (X_2) dan *return on assets* (X_3) melainkan untuk sisanya 40,7 persen dipengaruhi dari faktor yan lain yang tidak disebutkan dalam model penelitian.

Diharapkan kepada setiap perusahaan selalu memperhatikan nilai *debt to equity ratio* tiap periodenya. Hal ini karena semakin tinggi utang akan mempunyai pengaruh negatif pada perkembangan perusahaan, maka perusahaan harus dapat memperkecil utang guna menarik investor dalam menanamkan modal. Diharapkan kepada setiap perusahaan untuk selalu memperhatikan perkembangan nilai *cash ratio* dan *return on asset* tiap periodenya. Apabila *cash ratio* dan *return on asset* bernilai positif dan meningkat tiap tahunnya akan berdampak positif pula pada pembagian dividen. Karena hal tersebut dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan para investor dalam berinvestasi.

Untuk para investor diharapkan apabila akan menanamkan saham pada suatu perusahaan haruslah memperhatikan nilai *debt to equity ratio*, *cash ratio*, *return on asset* yang selanjutnya akan memberi gambaran tentang perkembangan perusahaan, yang nantinya akan membantu para investor dalam memberikan keputusan untuk berinvestasi atau tidak. Peneliti selanjutnya dimohonkan dapat mengembangkan studi ini dengan menambah jumlah variabel penelitian untuk dianalisis.

REFERENSI

- Binastuti, Sugiharti dan Wibowo, Taqdir Edy. 2012. Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal ekonomi Vol 2 pp 23-47*.
- Clifford W. Smith Jr dan Ross L. Watts .1992. The investment opportunity set and corporate financing, dividend and compensation policies. *Journal of financial Economics volume 32, issue 3, December 1992, pages 263-292*.
- Chasanah, Amalia Nur. 2008. Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia (Perbandingan Pada Perusahaan Yang Sebagian Sahamnya Dimiliki Oleh Manajemen Dan Yang Tidak Dimiliki Oleh Manajemen). *Tesis Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*
- Deitiana, Tita. 2009. Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Vol. 11, No. 1, april 2009, Hlm 57-64. STIE Trisakt*.
- Dj, Alfredo Mahendra. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Tesis Fakultas Ekonomi Universitas Udayana*
- Handoko, Jessica. 2002. Pengaruh Agency Costs terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan- perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Widya Manajemen dan Akuntansi, Vol 2 No 3 Desember*.
- Kusuma, I Putu Andika Artha. 2012. Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Warmadewa*.
- Rafique, Mahira. 2012. Factors Affecting Dividend Payout: Evidence From Listed Non-Financial Firms of Karachi Stock Exchange. *Business Management Dynamics Vol.1, No.11, May 2012, pp.76-92*.
- Syahbana, Andi. 2007, Faktor-faktor yang berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ Periode 2003-2005, Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro.