



## **Analisis Pengaruh *Firm Size*, DER, *Asset Growth*, ROE, EPS, *Quick Ratio* dan *Past Dividend* terhadap *Dividend Payout Ratio***

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015)**

**Kristina Simbolon, Djoko Sampurno<sup>1</sup>**  
**Kristinasimbolon125@gmail.com**

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50275, Phone: +622476486851

### **ABSTRACT**

*This study is performed to examine the effect of Firm Size, Debt to Equity Ratio (DER), Asset Growth, Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Quick Ratio and Past Dividend (DPR<sub>1</sub>) toward Dividend Payout Ratio (DPR) manufacture companies that is listed in BEI over period 2011-2015.*

*Sampling technique used here is purposive sampling. The data obtained based on financial statement publication on IDX and ICMD from Indonesian stock exchange, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). It is gained sample amount 26 companies from 145 manufacture companies those are listed in BEI. The analysis technique used here is multiple regression and level significance 5%.*

*The result form analisis, it indicates that DER and Asset Growth variable partially has negatif significant toward DPR, ROE and DPR<sub>1</sub> partially has positive significance. Firm Size, EPS and Quick Ratio variable partially not significant toward DPR of the company in BEI on 2011-2015. While simultaneously Firm Size, DER, Asset Growth, ROE, EPS, Quick Ratio and DPR<sub>1</sub> proof significantly influent DPR.*

**Keywords:** *Firm Size, Debt to Equity Ratio (DER), Asset Growth, Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Quick Ratio, Past Dividend (DPR<sub>1</sub>), Dividend Payout Ratio.*

### **PENDAHULUAN**

Sebuah perusahaan didirikan dengan tujuan yang jelas, dalam manajemen keuangan tujuan didirikannya suatu perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan atau laba sehingga perusahaan dapat memakmurkan para pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan melalui harga sahamnya. Kondisi suatu perusahaan biasanya berpengaruh terhadap kondisi harga saham perusahaan tersebut. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar dividen yang selanjutnya akan mempengaruhi minat investor dan nilai perusahaan.

Perusahaan yang membayar dividen tinggi menyebabkan harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi, dan sebaliknya apabila dividen yang dibayarkan perusahaan kecil maka harga saham perusahaan rendah yang mengakibatkan nilai perusahaan juga rendah (Martono, 2008). Pernyataan tersebut juga ditemukan (Bringham dan Houston, 2009), apabila perusahaan menaikkan DPR banyak investor yang akan berminat terhadap saham perusahaan dan hal ini berpengaruh terhadap harga saham. Semakin banyak investor yang berminat terhadap saham suatu perusahaan maka harga saham perusahaan tersebut akan cenderung meningkat. Hal ini dikarenakan kebijakan

---

<sup>1</sup> Kristina Simbolon, Djoko Sampurno

dividen dapat memberi kesan kepada investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang (Riyanto, 2010).

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan bagian dari keputusan pendanaan perusahaan yang melibatkan pihak pemegang saham dan perusahaan dengan pertimbangan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan (*retained earnings*) untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Sartono, 2008). Aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan laba ditahan perusahaan dengan tetap memperhatikan faktor-faktor lain yang berkaitan dengan kebijakan dividen perusahaan. Besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham tidak mutlak keputusan manajer atau internal perusahaan akan tetapi didasarkan pada hasil keputusan rapat umum pemegang saham atau RUPS (Ang, 1997).

Perusahaan manufaktur merupakan emiten terbesar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempunyai kontribusi besar terhadap perekonomian Indonesia. Dibandingkan dengan industri lainnya industri manufaktur memiliki sensitifitas yang tinggi terhadap perekonomian yang terjadi di Indonesia dan di dunia. Menjadi salah satu pusat perhatian investor, perusahaan manufaktur cenderung membayarkan dividen untuk memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan dalam kondisi baik dan memiliki prospek yang terjamin dimasa yang akan datang.

Investor menginginkan pembagian dividen yang stabil karena stabilitas dividen dilihat investor sebagai sinyal positif untuk masa depan perusahaan dan mengurangi ketidakpastian investor apabila memutuskan untuk menanamkan dananya dalam perusahaan (Husnan, 2002). Menurut Lintner (dikutip oleh Baker, 2009) dijelaskan bahwa manajer lebih memperhatikan perubahan dalam pembayaran dividen setiap tahunnya dibandingkan dengan tinggi rendahnya nilai absolut dividen .

Perusahaan perlu mempertimbangkan hal-hal yang berkaitan dengan keputusan pendanaan, oleh karena itu banyak perusahaan yang menahan labanya sehingga tidak membagikan dividen kepada pemegang saham. Berikut adalah jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015, perusahaan yang membagikan dividen dan yang tidak membagikan dividen kepada pemegang saham.

**Tabel 1**  
**Jumlah Perusahaan Manufaktur yang Membagikan Dividen**

Tahun	Jumlah Perusahaan Manufaktur	Jumlah Perusahaan yang Membagi Dividen
2010	131	44
2011	131	52
2012	132	54
2013	136	57
2014	140	57
2015	143	50

Sumber : IDX, ICMID dan SahamOk.

Berdasarkan tabel 1.1 diatas, menunjukkan adanya *phenomena gap* yang muncul karena ketidakkonsistenan keputusan pendanaan perusahaan dari tahun ke tahun. Fenomena ini terjadi karena manajer dalam perusahaan harus mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sehingga keputusan bisa diambil.

Penelitian ini merupakan Replikasi dari penelitian Jabbouri (2015) yang menggunakan beberapa faktor sebagai variabel independen yaitu *Firm Size* diproksi dengan logaritma dari Total Aset, *Financial Leverage* diproksi dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth Opportunity* diproksi dengan *Asset Growth*, *Profitabilitas* diproksi dengan *Return on Equity* (ROE) dan *Earning per Share* (EPS), *Liquidity* diproksi dengan *Quick Ratio* dan *Past Dividend* yang dilihat dari pembayaran dividen satu tahun sebelumnya. Variabel dependen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Berikut adalah perbandingan besarnya rata-rata variabel independen dan variabel dependen perusahaan manufaktur di BEI yang membagikan dividen secara rutin pada tahun 2011–2015.

**Tabel 2**  
**Rasio-Rasio Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen**

Tahun	2011	2012	2013	2014	2015
DPR (%)	36,91	35,40	32,50	36,83	38,33
Size (Rp)	9,304,324	10,945,410	13,303,250	14,520,457	14,976,198
DER (%)	76,31	76,42	80,77	77,35	67,58
Growth (%)	16,81	19,82	20,24	10,47	9,27
ROE (%)	26,26	26,73	26,01	23,70	19,55
EPS (Rp)	462	518	525	522	559
Quick (%)	181,05	189,19	169,20	160,37	177,00
DPR_1 (%)	34,00	36,91	35,40	32,50	36,83

Sumber: ICMD dan IDX Tahun 2010-2015

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### Pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini didasarkan pada besar kecilnya perusahaan yang dianalisis dari besarnya nilai total aktiva perusahaan. *Free cash flow theory* dan *life cycle hipotesys* menunjukkan dibandingkan dengan perusahaan kecil, perusahaan yang lebih besar cenderung lebih dewasa dan memiliki arus kas bebas yang lebih tinggi, sehingga mereka cenderung untuk membayar dividen yang lebih tinggi (Rajan & Zingales, 1995) dalam Taleb (2012). Perusahaan besar cenderung lebih kompetitif, lebih mudah untuk memperoleh modal dan pelanggan yang lebih banyak sehingga profitabilitas perusahaan lebih tinggi. Profitabilitas yang lebih tinggi menyebabkan kesempatan untuk membayar dividen lebih banyak. Penelitian yang dilakukan oleh Jabbouri (2015) dan Imran, Usman & Nishat (2013) menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend payout ratio*.

**Hipotesis 1: *Firm Size* Berpengaruh Positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.**

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

*Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan rasio perbandingan antara jumlah Hutang dan ekuitas. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya dengan menggunakan modal sendiri. Semakin rendah rasio DER artinya semakin sedikit pendanaan melalui utang yang digunakan oleh perusahaan dan semakin tinggi peluang perusahaan untuk melunasi seluruh kewajibannya.

Keputusan manajemen untuk menjaga agar rasio *Leverage* tidak tinggi sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan menyukai pendanaan internal sehingga pendanaan melalui utang mengurangi dana untuk membayar dividen. Hal

ini juga sesuai dengan *transaction cost theory* semakin tinggi DER semakin besar beban tetap yang harus dibayar oleh perusahaan. Hipotesis ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nguyen Thi Huyen (2015) yang menunjukkan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

**Hipotesis 2: Debt to Equity ratio berpengaruh Negatif signifikan terhadap Dividend payout ratio**

#### **Pengaruh Asset Growth terhadap Dividend payout Ratio**

Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin banyak dana yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengembangkan perusahaannya. Menurut *Dividend Residual Theory* (Van Horne & Wachowicz, 2007) perusahaan akan membayar dividen apabila tidak memiliki investasi yang menguntungkan. Hal ini menunjukkan bahwa *Asset Growth* dan *Dividend Payout Ratio* memiliki hubungan yang negatif.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Jabbouri (2015) dan Rahmadia, dkk (2015) menunjukkan *Asset Growth* Berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR.

**Hipotesis 3: Asset Growth berpengaruh negatif signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.**

#### **Pengaruh Return on Equity terhadap Dividend Payout Ratio**

*Return on Equity* adalah jumlah imbal hasil dari laba bersih terhadap ekuitas. *Return on Equity* mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan modal ekuitas dari investor atau pemegang saham. Semakin tinggi ROE semakin bagus karena hal tersebut menunjukkan bahwa manajemen perusahaan mampu mengelola perusahaan dengan baik sehingga kesempatan untuk membayar dividen semakin tinggi. *Signaling Hypothesis* atau teori *information content* oleh Mondigliani-Miller menyatakan bahwa kenaikan laba meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang bagi investor melalui peningkatan dividen.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Karani, O Lawrence (2015) *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

**Hipotesis 4: Return on Equity berpengaruh Positif signifikan terhadap Dividend Payout Ratio**

#### **Pengaruh Earning per Share terhadap Dividend Payout Ratio**

Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham melalui harga sahamnya. Apabila perusahaan ingin menaikkan harga sahamnya maka perusahaan harus menaikkan laba per saham untuk menarik minat investor. Perusahaan akan ragu untuk meningkatkan dividen kecuali bisa dipertahankan dimasa yang akan datang dan hal itu tergantung pada pendapatan perusahaan dimasa yang akan datang. Di Bursa Efek New York informasi tentang pendapatan dimasa yang akan datang sangat penting karena akan mempengaruhi keputusan pembayaran dividen (Fama & Babiak, 1968) dikutip Jabbouri (2015). Informasi EPS merupakan informasi yang sangat penting bagi investor karena bisa menggambarkan prospek pendapatan perusahaan dimasa yang akan datang (Tandelilin, 2001). Tingginya nilai EPS mengindikasikan jumlah laba yang tersedia bagi pemegang saham semakin tinggi.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusniliyana & Ismail (2016) dan Imran, Usman dan Nishat (2013) menunjukkan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap DPR.

**Hipotesis 5: *Earning per Share* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.**

**Pengaruh *Quick ratio* terhadap *Dividend payout ratio***

Perusahaan yang membayarkan Dividen membutuhkan jumlah aliran kas keluar yang tidak sedikit. Oleh karena itu dibutuhkan likuiditas yang cukup dalam perusahaan. Sesuai dengan *free cash flow theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan sumber dana internalnya untuk *project* investasi menguntungkan dan sisanya kemudian dibayarkan sebagai dividen. Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin mampu perusahaan untuk membayar dividen. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Jabbouri (2015).

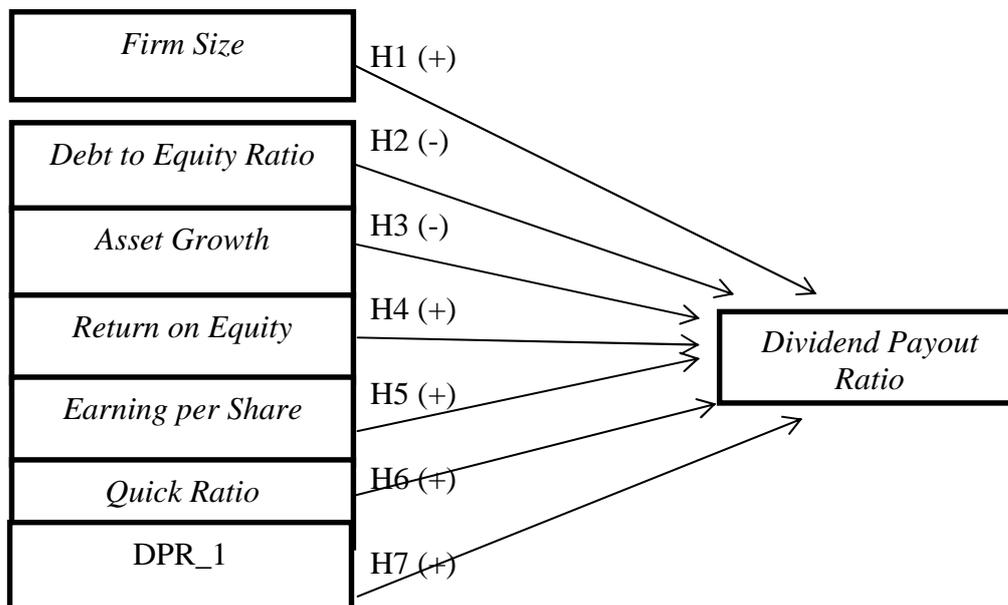
**Hipotesis 6: *Quick Ratio* berpengaruh Positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio***

**Pengaruh *DPR\_1* terhadap *Dividend Payout Ratio***

Kenaikan dividen dianggap sebagai kabar baik, sebaliknya penurunan dividen dianggap sebagai kabar buruk. Dalam teori *smoothing theory* atau teori Lintner (1956) yang menyatakan besarnya dividen saat ini didasarkan pada besarnya dividen dimasa lalu dan keuntungan saat ini. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fitri, dkk (2016) menunjukkan pembayaran dividen masa lalu mempengaruhi dividen saat ini.

**Hipotesis 7: *DPR\_1* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout ratio***

**Gambar 1 Kerangka Pemikiran Teoritik**



Sumber: *Firm Size*, *Return on Equity*, *Quick Ratio* dan *Asset Growth* (Jabbouri, 2015); *Debt to Equity Ratio* (Huyen, Thi Nguyen, 2015), *Earning per Share*, *Past Dividend* (Imran Usman dan Nishat, 2013).

**METODE PENELITIAN**

Penelitian ini mengambil obyek pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2015. Dalam penentuan sampel digunakan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini pada prinsipnya ingin menguji pengaruh beberapa variabel terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2011 hingga 2015. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel, terdapat 26 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

**Tabel 3**  
**Ringkasan Definisi Operasional Variabel**

No	Variabel	Simbol	Pengukuran	Skala
1	<i>Dividend payout ratio</i>	DPR (Y)	$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$	Rasio
2	<i>Firm Size</i>	Size (X1)	Size = Ln of Total Asset	Rasio
3	<i>Debt to equity ratio</i>	DER (X2)	$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity} \times 100\%$	Rasio
4	<i>Asset Growth</i>	Growth (X3)	$Asset\ Growth = \frac{Total\ Asset - Total\ Asset_1}{Total\ Asset_1} \times 100\%$	Rasio
5	<i>Return on Equity</i>	ROE (X4)	$ROE = \frac{Earning\ After\ Taxes}{Total\ Equity} \times 100\%$	Rasio
6	<i>Earning per Share</i>	EPS (X5)	$EPS = \frac{Net\ income}{Common\ Share\ Outstanding}$	Rasio
7	<i>Quick ratio</i>	Quick(X6)	$Quick\ ratio = \frac{CURRENT\ ASSETS - INVENTORY}{CURRENT\ LIABILITIES} \times 100\%$	Rasio
8	DPR <sub>t-1</sub>	DPR <sub>1</sub> (X7)	DPR tahun sebelumnya = DPR <sub>t-1</sub>	Rasio

Sumber: berbagai literatur buku

**Metode Analisis Data**

**Model Regresi Linear Berganda**

Penelitian ini menggunakan 7 variabel independen dan 1 variabel dependen, dengan teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan persamaan adalah sebagai berikut:

$$Y = + ( 1.SIZE) + ( 2.DER) + ( 3.GROWTH) + ( 4.ROE) + ( 5.EPS) + ( 6.QUICK) + ( 7.DPR_1) + e$$

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**1. Analisis Regresi Berganda**

**Tabel 4**  
**Hasil Regresi Linear Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.593	10.321		.057	.954
SIZE	1.188	.760	.110	1.562	.121
DER	-.065	.026	-.172	-2.480	.014
GROWTH	-.204	.088	-.131	-2.322	.022
ROE	.136	.057	.164	2.380	.019
EPS	.058	1.041	.004	.055	.956
QUICK	.005	.010	.037	.541	.589
DPR_1	.586	.063	.620	9.341	.000

Sumber: Hasil output spss, data sekunder yang telah diolah

Hasil pengujian persamaan regresi dalam tabel 4.6 tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$Dividend\ Payout\ Ratio = 0,593 + 1,188SIZE - 0,065DER - 0,204Growth + 0,136ROE + 0,056EPS + 0,005Quick + 0,586DPR_1.$$

**2. Uji Signifikan Simultan (Uji F)**

**Tabel 5**  
**Hasil Uji f**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	30137.675	7	4305.382	28.487	.000 <sup>b</sup>
Residual	18438.362	122	151.134		
Total	48576.037	129			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), DER, DPR\_1, EPS , GROWTH, Quick, SIZE, ROE,

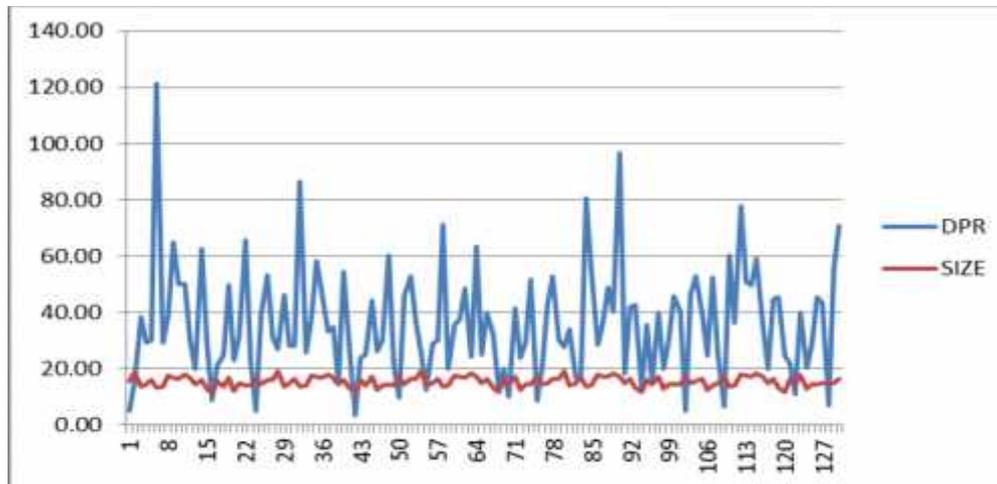
**3. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)**

**Pengaruh Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Firm Size* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, sehingga hipotesis pertama ditolak. Tidak signifikannya *Firm Size* terhadap DPR artinya besarnya suatu perusahaan belum bisa menjamin bahwa 100% perusahaan tersebut akan membagikan laba dividen yang tinggi kepada investor. Sampel penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang membagikan dividen selama kurun waktu 2011-2015 terdiri dari perusahaan-perusahaan yang memiliki total aset yang besar dan yang kecil. Selain itu tidak adanya pengaruh yang signifikan dari ukuran perusahaan terhadap DPR ditunjukkan dengan banyaknya variasi perusahaan besar yang membagi dividen tidak lebih besar dibanding pada perusahaan yang memiliki aset yang lebih kecil.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Kazmier & Jozwiak (2015) dan Thaleb (2012) yang menemukan bahwa *Size* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR.

**Gambar 2**  
**Perbandingan data *Dividend Payout Ratio* dan *Firm size***



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

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan hipotesis kedua diterima. *Transaction cost theory* menyatakan perusahaan akan membayar bunga sebagai biaya tetap. Semakin tinggi hutang akan berpengaruh negatif terhadap DPR dikarenakan perusahaan lebih memilih menahan laba untuk membayar utang daripada membagikannya kepada investor. Hal ini sesuai dengan penelitian Nguyen, Thi Huyen (2015) dan Karani, O Lawrence (2015) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*

#### **Pengaruh *Asset Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio***

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan hipotesis ketiga diterima, *Asset Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Growth* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan akan membagikan dividen yang kecil karena laba yang dimiliki perusahaan digunakan untuk investasi atau ekspansi. Hal ini sesuai dengan *dividend residual theory* yang menyatakan bahwa dividen dibayar setelah perusahaan mendapat investasi keuangan, artinya dividen dibayarkan jika laba tidak sepenuhnya digunakan untuk investasi (Keown, 2000). Pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi membutuhkan dana yang besar dimasa yang akan datang. Hal ini merupakan salah satu pertimbangan manajer dalam mengambil keputusan. Penelitian yang sama pernah dilakukan Jabbouri (2015) dan Rahmadia, dkk (2015) *Asset Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

#### **Pengaruh *Return on Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio***

*Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dividen merupakan sebagian laba bersih yang diperoleh perusahaan. Oleh karena itu dividen akan dibagikan kepada investor apabila perusahaan memperoleh laba. Sesuai dengan *Signaling Hypothesis* atau teori *Information Content* oleh Mondigliani-Miller yang menyatakan bahwa kenaikan laba mengindikasikan bahwa manajer meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang bagi investor melalui peningkatan dividen.

Penelitian ini mendukung penelitian Jabbouri (2015) dan Karani, O Lawrence (2015) yang menyatakan semakin tinggi ROE akan meningkatkan peluang pembayaran dividen yang tinggi.

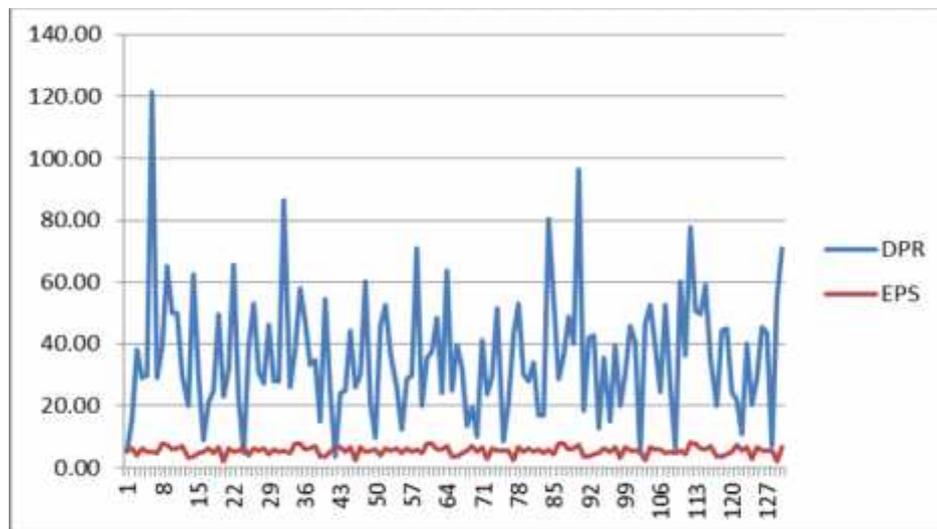
#### **Pengaruh *Earning per Share* terhadap *Dividend Payout Ratio***

Hasil pengujian menunjukkan hipotesis kelima ditolak, *Earning per Share* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Imran, Usman & Nishat (2013) dan Yusof & Ismail (2016). Perbedaan hasil ini disebabkan oleh data sampel penelitian terdiri dari perusahaan-perusahaan dengan nilai EPS yang sangat variatif, ada yang terlalu tinggi dan ada juga perusahaan yang memiliki EPS yang kecil. Perusahaan-perusahaan dengan nilai EPS tinggi tidak selalu membayarkan dividen yang tinggi dan beberapa perusahaan dengan tingkat EPS yang rendah membayar dividen tidak jauh berbeda dengan perusahaan yang memiliki EPS yang tinggi.

Tidak signifikannya EPS terhadap DPR artinya semakin tinggi EPS tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen karena tidak selamanya perusahaan yang memperoleh laba akan memutuskan untuk melakukan pembagian dividen kepada pemegang saham. sehingga kenaikan laba perusahaan akan digunakan untuk diinvestasikan kembali pada investasi yang menguntungkan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Jabbouri (2015) dan Dewanthi & Sudiartha (2011).

**Gambar 3**  
**Perbandingan data *Dividend Payout Ratio* dan *Earning per Share***



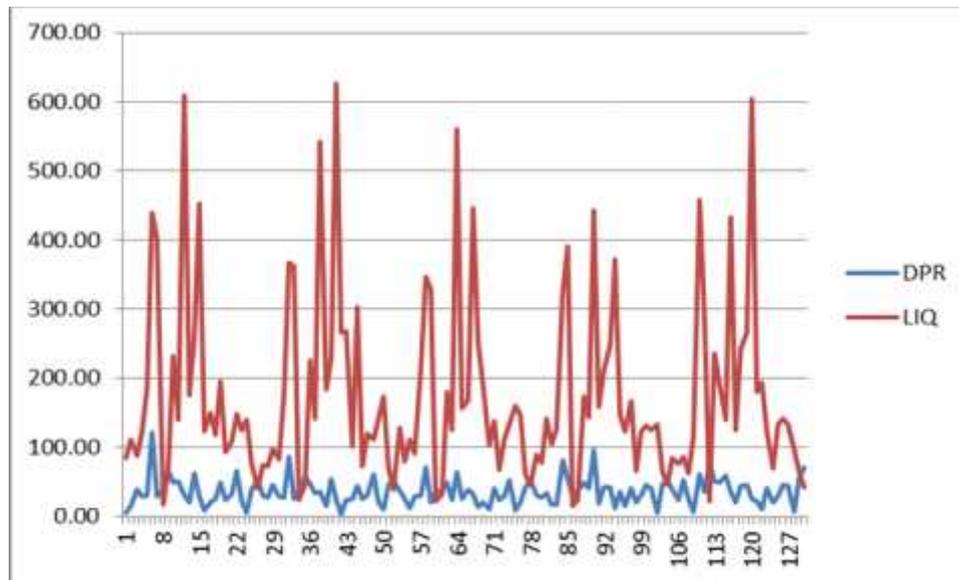
#### **Pengaruh *Quick Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio***

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis keenam ditolak. *Quick Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Quick ratio* berdasarkan prinsip kehati-hatian adalah 100% atau 1:1 dianggap cukup memuaskan didalam perusahaan. Apabila kurang dari 100% dianggap kurang memuaskan. Berdasarkan data sampel penelitian nilai *quick ratio* memiliki variasi yang terlampau jauh. Beberapa perusahaan dengan nilai *quick ratio* yang kecil yaitu kurang dari 100% membayarkan dividen dengan jumlah tidak jauh berbeda dengan perusahaan yang memiliki *quick ratio* besar.

Sesuai tabel statistik deskriptif, nilai standar deviasi *Quick Ratio* yang lebih rendah dari nilai rata-ratanya menggambarkan bahwa tingkat fluktuasi nilai *Quick Ratio* yang

rendah tidak dapat mempengaruhi variabel DPR secara signifikan. Tingginya likuiditas menyebabkan perusahaan mampu melunasi kewajibannya. Akan tetapi walaupun perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, tidak semua perusahaan mampu membagikan dividen yang semakin besar dari tahun ke tahun kepada investor. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Damayanti & Achiany (2006).

**Gambar 4**  
**Perbandingan data *Dividend Payout Ratio* dan *Quick Ratio***



#### **Pengaruh DPR<sub>1</sub> terhadap *Dividend Payout Ratio***

Hasil pengujian menunjukkan hipotesis ketujuh diterima. Dividen satu tahun sebelumnya memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Dividen satu tahun sebelumnya (DPR<sub>1</sub>) berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Hal ini sesuai dengan *smoothing theory* atau teori Lintner (1956) yang menyatakan besarnya dividen saat ini didasarkan pada besarnya dividen dimasa lalu dan keuntungan saat ini. Hasil Penelitian ini sesuai dengan penelitian Rahmadia, dkk (2016) dan Imran, Usman & Nishat (2013). Hal ini menegaskan pentingnya laporan dividen masa lalu untuk mendukung pertumbuhan dividen saat ini.

#### **KESIMPULAN**

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh *Firm Size*, DER, *Growth*, ROE, EPS, *Quick Ratio* dan *Past Dividend* terhadap *Dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Hasil pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian diperoleh nilai adjusted R<sup>2</sup> sebesar 59,90% yang berarti bahwa tujuh variabel independen, yaitu *Firm Size*, DER, *Growth*, ROE, EPS, *Quick Ratio* dan DPR<sub>1</sub> dapat menjelaskan variabel *Dividend payout ratio* dengan persentase 59,90% sedangkan sisanya 40,10% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian

Hipotesis 4 variabel diterima, yaitu *Debt To Equity Ratio*, *Asset Growth*, ROE dan Dpr<sub>1</sub>. Hipotesis tiga variabel ditolak karena tidak signifikan yaitu *Firm Size*, EPS dan *Quick Ratio*.

## Saran

### a. Bagi Perusahaan

1. Dividen dapat digunakan untuk mengukur posisi perusahaan dalam persaingan industri. Semakin tinggi dividen atau DPR mencerminkan semakin tinggi kekuatan perusahaan dalam persaingan pasar. Oleh karena itu sebaiknya perusahaan meningkatkan dividennya dengan menjaga stabilitas dividen dan perbaikan keputusan pendanaan manajemen perusahaan, sehingga investor tertarik melakukan investasi dalam rangka meningkatkan modal dan pada akhirnya berimplikasi terhadap kenaikan dividen kembali.
2. Berdasarkan hasil penelitian, variabel ROE memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap DPR. Hal ini berarti perusahaan diharapkan meningkatkan labanya. Perusahaan yang mampu memaksimalkan modal yang ditanamkan investor akan memperoleh keuntungan yang lebih tinggi sehingga diharapkan perusahaan mampu memberikan *return* kepada investor dalam bentuk dividen.
3. Berdasarkan hasil penelitian didapatkan bahwa *Asset Growth* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap DPR. Oleh karena itu perusahaan diharapkan dapat memperluas ekspansi pasar dan memanfaatkan peluang investasi dengan baik agar dimasa yang akan datang dapat memberikan tingkat keuntungan yang bisa memenuhi tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan oleh investor.

### b. Bagi Investor

1. ROE adalah variabel yang paling mempengaruhi DPR setelah variabel DPR\_1. Hal ini menjadi pertimbangan bagi investor yang mengharapkan pengembalian melalui pembagian dividen untuk lebih memperhatikan nilai ROE perusahaan yang mampu menjamin pengembalian atas modal yang cukup tinggi sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi.
2. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR, oleh karena itu investor harus mempertimbangkan besarnya kecilnya tingkat DER atau penggunaan utang oleh investor. Karena semakin tinggi tingkat DER suatu perusahaan akan mengakibatkan rasio pembayaran dividen rendah.
3. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa *Asset Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR, oleh karena itu perusahaan harus mempertimbangkan bagaimana pertumbuhan suatu perusahaan. Perusahaan yang dalam masa pertumbuhan akan cenderung menginvestasikan labanya untuk membiayai ekspansi daripada membayar sebagai dividen.
4. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa dividen tahun sebelumnya merupakan variabel yang paling mempengaruhi pembayaran dividen tahun berikutnya. Oleh karena itu perusahaan perlu memperhatikan fluktuasi pembayaran dividen perusahaan.
5. Berdasarkan hasil penelitian variabel *Firm Size*, *Earning Per Share* dan *Quick Ratio* memiliki pengaruh positif tidak signifikan, dengan kata lain tidak berpengaruh atau tidak bermakna. Oleh karena itu investor yang mengharapkan pendapatan berupa dividen tidak perlu mempertimbangkan ukuran perusahaan, EPS dan *Quick ratio* suatu perusahaan karena ketiga variabel tersebut belum menjamin bahwa perusahaan akan membayar *dividend payout ratio*.

### c. Bagi Penelitian Selanjutnya

- a. Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk meneliti masalah DPR, penelitian ini bisa digunakan sebagai bahan referensi dan disarankan untuk menambah objek penelitian

dan tidak terbatas hanya pada segmen tertentu agar hasil estimasi penelitian lebih representatif.

- b. Periode waktu penelitian merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi hasil penelitian. Oleh karena itu diharapkan untuk penelitian selanjutnya agar lebih memperbanyak periode penelitian sehingga kesimpulan yang dihasilkan lebih akurat.

#### **Keterbatasan Penelitian**

1. Jumlah sampel yang kecil dengan periode pengamatan yang relatif pendek yaitu 5 tahun (2011-2015) dengan jumlah sampel 26 perusahaan.
2. Penelitian ini hanya dapat digunakan untuk menganalisis perusahaan-perusahaan manufaktur yang menghasilkan laba positif dan tidak dapat digunakan untuk memprediksi seluruh populasi perusahaan yang terdaftar di BEI.

#### **REFERENSI**

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal*. mediasoft Indonesia.
- Baker, H. Kent. 2009. *Dividends and Dividend Policy*. John wiley. Canada. Diakses pada 28 Desember 2016, dari [www.bookzz.org](http://www.bookzz.org).
- Bambang, Riyanto. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Salemba Empat. Yogyakarta: BPFPE.
- Bringham, Eugene F, dan Houston. 2009. *Fundamentals of Financial Management*. 10th ed. ed. yulianto Ali Akbar. Jakarta: PT. Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Edisi kedua. Semarang: Universitas Diponegoro
- Horne, James Van, dan John. 2007. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. 12th ed. Dewi Fitriyani. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 2002. "Corporate Governance dan Keputusan Pendanaan: Perbandingan Kinerja Perusahaan dengan Pemegang Saham Pengendali Perusahaan Multinasional dan Bukan Multinasional." *Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen, Ekonomi*, Vol. 1 No.1, Februari: 1 – 12.
- Husnan, Suad, dan Enni Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Imran, Usman dan Nishat. 2013. "Banks Dividend Policy: Evidence from Pakistan." *Economic Modelling* 32(1): 88–90.
- Jabbouri, Imad. 2016. "Determinants of Corporate Dividend Policy in Emerging Markets: Evidence from MENA Stock Markets." *Research in International Business and Finance* 37: 283–98.



- Lawrence O Karani. 2015. "An Evaluation of Factors Affecting Dividend Pay Out Ratio of Locally Owned Commercial Banks In Kenya." *Journal of Financial Economics*.
- Marietta, Unzu, dan Djoko Sampurno. 2013. "Analisis Pengaruh *Cash Ratio, Return on Assets, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* : (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011)." *Diponegoro Journal of Management* 2(3): 1–11.
- Marlim & Arifin. 2015. "Analysis of Cash Position, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Growth Potential, and Total Assets Turn over Effect to Dividend Payout Ratio on Companies Listed at Indonesia Stock Exchange 2009-2011." *International Journal of Applied Business and Economic Research* 13(7): 5403–19.
- Martono. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi pertama. Yogyakarta: Ekonisia.
- Nguyen Thi Huyen. 2015. "Factors Affecting the Dividend Payment Policy of the Listed Companies on the Ho Chi Minh Stock Market. Banking Academy,." (12): 1–24.
- Sartono, Agus. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. edisi keempat. Yogyakarta: BPF.
- Van horne, James C & Wachowicz, John M, Jr. 1997. "Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan." Buku satu. Edisi kesembilan. Alih bahasa Heru Sutojo. Jakarta: Salemba Empat.
- Yulianto, ali A. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. 11th ed. jakarta: Salemba Empat.
- Yusof, Yusniliyana, dan Suhaiza Ismail. 2016. "Determinants of Dividend Policy of Public Listed Companies in Malaysia." *Review of International Business and Strategy*.