

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP *DIVIDEN PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2011-2013

Budi Hermawan.

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember (UNEJ)

Jln. Kalimantan 37, Jember 68121

E-mail: DPU@unej.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh *cash ratio, growth, firm size, dan profitability, debt to total asset, dan debt to equity ratio* secara parsial dan simultan terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan transportasi go public yang listed di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu penelitian (tahun 2011-2013). Jumlah perusahaan transportasi yang *go public* sampai dengan tahun 2010 sebanyak 21 perusahaan dengan sampel 12 perusahaan transportasi. Metode analisis data menggunakan uji normalitas, regresi linear berganda dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Cash Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *dividen payout ratio* *Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - tahun 2013. *Size* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - tahun 2013. *ROA* berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. *DEBT* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. *DER* berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. *Cash ratio, growth, size, ROA, DEBT dan DER* mempunyai pengaruh terhadap *dividen payout ratio* secara simultan terhadap *dividen payout ratio*.

Kata Kunci: *cash ratio, growth, firm size, dan profitability, debt to total asset, dan debt to equity ratio, dividen payout ratio*

Abstract

The purpose of research to determine the effect of *cash ratio, growth, firm size, and profitability, debt to total assets, and debt-to-equity ratio* of the partial and simultan *dividend payout ratio* on the transport company went public listed on the Indonesia Stock Exchange period 2011-2013. The population used in this study is a transport company that is listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period of study (2011-2013). The number of transport companies that go public until 2010, as many as 21 companies with a sample of 12 companies transport. Methods of data analysis using normality test, multiple linear regression and hypothesis testing. The results showed that the *Cash Ratio* significantly affect the *dividend payout ratio* *Growth* variables do not significantly influence the *dividend payout ratio* on transportation companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2011 - 2013. *Size* does not affect the *dividend payout ratio* on transportation companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2011 - 2013. *ROA* significant effect on the *dividend payout ratio*. *DEBT* no significant effect on the *dividend payout ratio*. *DER* significant effect on the *dividend payout ratio*. *Cash ratio, growth, size, ROA, DEBT and DER* have an influence on the *dividend payout ratio* simultaneously to the *dividend payout ratio*.

Keywords: *cash ratio, growth, firm size, dan profitability, debt to total asset, dan debt to equity ratio, dividen payout ratio*

Pendahuluan

Perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham hanya jika perusahaan tersebut sudah tidak mempunyai kesempatan melakukan suatu investasi yang menguntungkan, dalam hal ini *Net Present Value* yang positif.

Pada umumnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan *return* dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya, yang sekaligus juga harus memberikan

kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya. Tentunya hal ini akan menjadi unik karena kebijakan dividen adalah sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap dividen, dan dari satu sisi juga tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan. Para investor yang tidak bersedia mengambil risiko (*risk aversion*) mempunyai pandangan bahwa semakin tinggi juga tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai hasil atau imbalan terhadap risiko tersebut. Selanjutnya dividen diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang.

Winatha (2001) mengatakan bahwa berdasarkan pengkajian yang dilakukan terhadap pengaruh variabel bebas terhadap kebijakan dividen (DPR) di perusahaan manufaktur ternyata hanya variabel *Earning per share*, *Growth of sale*, dan *corporate tax* yang mempunyai pengaruh langsung terhadap kebijakan dividen (DPR). Artinya dalam mengambil kebijakan dividen dalam perusahaan manufaktur harus mempertimbangkan *earning for share*, *Growth of sale* dan *corporate tax*. Risaptoko (2007) dalam penelitiannya terhadap perusahaan yang terdaftar di BEJ yang sahamnya ikut dimiliki manajemen dan yang tidak dimiliki manajemen menyatakan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*, *debt to total asset* juga berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*, variabel *Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR, begitu juga dengan variabel *size* tidak berpengaruh terhadap DPR, dan ROA tidak berpengaruh terhadap DPR.

Hasil penelitian yang dilakukan Dhatt (dalam Puspita, 2009) diperoleh hasil bahwa ada hubungan antara *Debt Equity Ratio* dengan *dividen payout ratio*. Hubungannya bisa positif atau negatif tergantung jenis perusahaannya. Penelitian yang dilakukan oleh Hairani (2005) melakukan penelitian untuk mengetahui variabel-variabel yang mempengaruhi pembagian dividen terhadap 37 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2001 sampai 2003. Adapun variabel bebas yang digunakan adalah *cash position*, *Growth*, *firm size*, *debt to equity ratio (DER)*, *profitability*, *taxe rate* dan *times interest earned*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pembagian dividen (DPR) dipengaruhi secara signifikan oleh DER dan *profitability* saja. Sementara faktor yang lainnya tidak berpengaruh secara signifikan.

Perusahaan sektor transportasi pada Bursa Efek Indonesia tahun 2011 mengalami penurunan harga saham yang cukup signifikan (*Bisnis Indonesia Intelligence*, 2012). Fenomena penurunan harga saham tersebut menarik perhatian peneliti untuk memilih obyek penelitian pada perusahaan transportasi. Alasan pengambilan perusahaan sektor transportasi karena sektor transportasi merupakan salah satu sektor yang volatilitasnya tinggi. Alasan lainnya adalah karena perusahaan transportasi merupakan sektor yang sangat dipengaruhi oleh kondisi makro ekonomi seperti kenaikan suku bunga kredit dan inflasi yang imbasnya pada peningkatan permintaan transportasi. Hal lain yang mendasari penulisan ini dalam pengambilan indeks harga saham transportasi adalah sangat berkembangnya sektor ini yang diprediksikan pada tahun 2013 akan mengalami pertumbuhan berkisar 5%-6%, terutama didorong oleh pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) dan level suku bunga acuan Bank Indonesia (*BI Rate*).

Berdasarkan fenomena tersebut dan adanya inkonsistensi hasil penelitian-penelitian terdahulu, maka perlu diteliti lebih lanjut faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *dividen payout ratio* dengan menggunakan variabel *cash ratio*, *Growth*, *firm size*, dan *profitability*, *debt to total asset*, dan *debt to equity ratio* terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh

cash ratio, *growth*, *firm size*, dan *profitability*, *debt to total asset*, dan *debt to equity ratio* secara simultan dan parsial terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan transportasi go public yang listed di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

Metode Penelitian

Penelitian ini dikategorikan sebagai *explanatory research*, Data yang digunakan berasal Indonesia Stock Exchange (ISX) Monthly Statistic, *Indonesian Capital Market Directory* tentang perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu penelitian (tahun 2011-2013). Jumlah perusahaan transportasi yang *go public* sampai dengan tahun 2010 sebanyak 21 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif dengan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tidak delisting selama periode 2011-2013.
- Perusahaan transportasi yang melengkapi laporan keuangan tahunan pada periode 2011-2013.
- Perusahaan transportasi yang membagikan dividen selama periode 2011-2013.

Berdasarkan pada kriteria pengambilan sampel seperti yang telah disebutkan di atas, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 12 perusahaan transportasi. Variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini ada tujuh yang terdiri dari enam variabel independen yaitu *Cash ratio*, *Growth*, *Firm size*, ROA, DEBT, dan DER serta satu variabel dependen yaitu *Dividen payout ratio* (DPR). Metode analisis data yang digunakan adalah uji normalitas data, regresi linear berganda dan uji asumsi klasik.

Hasil Penelitian

Analisis regresi linear berganda berkaitan dengan studi ketergantungan suatu variabel dependen pada satu variabel independen dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil regresi linear berganda antara variabel independen dan variabel dependen melalui pengaruh *cash ratio*, *growth*, *size*, ROA, DEBT dan DER terhadap *dividen payout ratio*

Variabel terikat pada regresi ini adalah *dividen payout ratio* (Y) sedangkan variabel bebasnya adalah variabel *cash ratio*, *growth*, *size*, ROA, DEBT dan DER. Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah :

$$Y = 1,347 + 0,605 X_1 + 0,144 X_2 - 0,046 X_3 + 0,935 X_4 + 0,202 X_5 - 0,079 X_6 + e$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut.

- a. Konstanta sebesar 1,347 menunjukkan bahwa apabila variabel *cash ratio*, *growth*, *size*, DEBT, ROA dan DER konstan atau sama dengan nol maka *dividen payout ratio* perusahaan sebesar 1,347.
- b. Koefisien regresi *cash ratio* sebesar 0,605 menunjukkan bahwa apabila variabel *growth*, *size*, DEBT, ROA dan DER konstan maka setiap peningkatan variabel *cash ratio* sebesar Rp 1 atau 1% maka akan meningkatkan *dividen payout ratio* sebesar 0,605 atau 60,5%..
- c. Koefisien regresi *growth* sebesar 0,144 menunjukkan bahwa apabila variabel *size*, DEBT, ROA dan DER konstan maka setiap peningkatan variabel *growth* sebesar Rp 1 atau 1% maka akan menurunkan *dividen payout ratio* sebesar 0,144 atau 14,4%..
- d. Koefisien regresi *size* sebesar -0,046 menunjukkan bahwa apabila variabel *growth*, DEBT, ROA dan DER konstan maka setiap peningkatan variabel *growth* sebesar Rp 1 atau 1% maka akan menurunkan *dividen payout ratio* sebesar 0,046 atau 4,6%.
- e. Koefisien regresi ROA sebesar 0,935 menunjukkan bahwa apabila variabel *cash ratio*, *growth*, *size* dan DER konstan maka setiap peningkatan variabel *size* sebesar Rp 1 atau 1% maka akan meningkatkan *dividen payout ratio* sebesar 0,935 atau 93,5% .
- f. Koefisien regresi DEBT sebesar 0,202 menunjukkan bahwa apabila variabel profit, *cash ratio*, *growth*, *size*, ROA dan DER konstan maka setiap peningkatan variabel DER sebesar Rp 1 atau 1% maka akan meningkatkan *dividen payout ratio* sebesar 0,202 atau 20,2%.
- g. Koefisien regresi DER sebesar - 0,079 menunjukkan bahwa apabila variabel *cash ratio*, *growth*, *size*, DEBT, ROA dan DEBT konstan maka setiap peningkatan variabel DER sebesar Rp 1 atau 1% maka akan menurunkan *dividen payout ratio* sebesar 0,079 atau 7,9%.

Analisis determinasi berganda dan korelasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari variabel bebas (X_1, X_2, \dots, X_k) secara serempak terhadap variabel terikat (Y).

Dari hasil perhitungan dapat diketahui bahwa koefisien determinasi R^2 sebesar 0,566 dan *Adjusted R Square* sebesar 0,541. Hal itu berarti *dividen payout ratio* bisa dijelaskan oleh variabel *cash ratio*, *growth*, *size*, ROA, DEBT dan DER sebesar 56,6% sedangkan sisanya sebesar 43,4% dijelaskan oleh variabel lainnya di luar *cash ratio*, *growth*, *size*, ROA, DEBT dan DER. Koefisien korelasi (R) sebesar 0,751 menunjukkan bahwa hubungan antara variabel independen dan dependen kuat dan searah sebesar 0,751

Pengujian hipotesis dengan uji F dilakukan untuk mengetahui variabel *cash ratio*, *growth*, *size*, ROA, DEBT dan DER mempunyai pengaruh secara simultan terhadap *dividen payout ratio*. Apabila $H_0 : b_1 : b_2 = 0$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya *cash ratio*, *growth*, *size*, ROA, DEBT dan DER tidak mempunyai pengaruh terhadap *dividen payout ratio* secara simultan. Berdasarkan kriteria menunjukkan signifikansi F hitung $< 0,05$ yaitu sebesar 0,047 berarti H_0 ditolak. Hal ini berarti ada pengaruh yang

signifikan secara simultan antara *cash ratio*, *growth*, *size*, ROA, DEBT dan DER terhadap *dividen payout ratio*.

Hasil uji menunjukkan bahwa:

- a) Variabel *Cash Ratio* (X_1) memiliki nilai tingkat signifikansi (sign t) sebesar 0,032. Nilai sign t ini lebih besar dari $\alpha = 0,05$ dan nilai t hitung sebesar 4,071 lebih besar dari t tabel (t tabel = 2,021), maka H_a ditolak berarti secara parsial variabel *Cash Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *dividen payout ratio*.
- b) Variabel GROWTH (X_2) memiliki nilai tingkat signifikansi (sign t) sebesar 0,563 dengan t hitung sebesar 0,590. Nilai sign t ini lebih besar dari $\alpha = 0,05$ dan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel (t tabel = 2,021), maka H_a ditolak berarti secara parsial variabel GROWTH tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *dividen payout ratio*.
- c) Variabel *Size* (X_3) memiliki nilai tingkat signifikansi (sign t) sebesar 0,177 dengan t hitung sebesar -1,410. Nilai sign t ini lebih besar dari $\alpha = 0,05$ dan nilai t hitung lebih besar dari t tabel (t tabel = 2,021), maka H_a ditolak berarti secara parsial variabel *size* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *dividen payout ratio*.
- d) Variabel ROA (X_4) memiliki nilai tingkat signifikansi (sign t) sebesar 0,031 dengan t hitung sebesar 3,957. Nilai sign t ini lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ dan nilai t hitung lebih besar dari t tabel (t tabel = 2,021), maka H_a diterima berarti secara parsial variabel ROA berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *dividen payout ratio*.
- e) Variabel DEBT (X_5) memiliki nilai tingkat signifikansi (sign t) sebesar 0,409 dengan t hitung sebesar 0,847. Nilai sign t ini lebih besar dari $\alpha = 0,05$ dan nilai t hitung lebih besar dari t tabel (t tabel = 2,021), maka H_a diterima berarti secara parsial variabel DEBT tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *dividen payout ratio*.
- f) Variabel DER (X_6) memiliki nilai tingkat signifikansi (sign t) sebesar 0,015 dengan t hitung sebesar -3,520. Nilai sign t ini lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ dan nilai t hitung lebih besar dari t tabel (t tabel = 2,021), maka H_a diterima variabel DER berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *dividen payout ratio*.

PEMBAHASAN

- a. Pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa *Cash ratio* berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan tingkat pertumbuhan *cash ratio* sebesar 1% akan menaikkan tingkat pertumbuhan *dividen payout ratio*. Variabel *cash ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan *dividen payout ratio*. Arah hubungan dari hasil penelitian ini

searah dengan arah hubungan yang diharapkan pada hipotesis. Dengan demikian hasil pengujian pada penelitian ini konsisten dengan Hairani (2001) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

b. Pengaruh Growth terhadap *Dividen Payout Ratio*

Growth tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan tingkat pertumbuhan *growth* sebesar 1% tidak akan meningkatkan tingkat pertumbuhan *dividen payout ratio*, namun *growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *dividen payout ratio*. Variabel *growth* meskipun tidak signifikan tetapi memiliki tanda yang positif terhadap *dividen payout ratio*. Implikasinya adalah semakin tinggi *growth* perusahaan, perusahaan justru lebih meningkatkan penggunaan hutangnya. Dengan kata lain, meskipun perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki *growth* yang tinggi, perusahaan tersebut tetap melakukan penggunaan hutang yang tinggi pula. Hal ini disebabkan oleh masih besarnya hutang yang dimiliki perusahaan akibat fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dollar yang mengakibatkan jumlah hutang perusahaan dalam rupiah menjadi meningkat tajam.

Penjelasan lain adalah perusahaan meningkatkan hutang dengan tidak memperhatikan *growth*nya, akan tetapi yang terpenting adalah pihak kreditur mempercayai perusahaan dan memberikan pinjaman. Arah hubungan positif antara variabel *growth* terhadap *dividen payout ratio* ini bertentangan dengan arah hubungan yang diharapkan pada hipotesis. Hasil pengujian pada penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nurmala (2006) bertujuan untuk mengatasi *dividen payout ratio* dan pengaruhnya pada perusahaan otomotif.

Selain itu penelitian ini juga tidak searah dengan Karina (2006) bertujuan untuk memperoleh bukti empiris faktor yang mempengaruhi *dividen per lembar saham*. Hal itu dikarenakan temuan penelitian ini dengan temuan beberapa penelitian terdahulu dikarenakan adanya perbedaan obyek penelitian, waktu penelitian, dan pengukuran variabel penelitian yang digunakan.

c. Pengaruh Size terhadap *Dividen Payout Ratio*

Size tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini berarti bahwa *size* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan *dividen payout ratio* dan setiap kenaikan tingkat pertumbuhan *size* sebesar satu jutaan rupiah tidak akan meningkatkan *dividen payout ratio*. Arah hubungan positif pada hasil penelitian ini sejalan dengan arah hubungan yang diharapkan pada hipotesis. Temuan ini berarti bahwa semakin besar perusahaan transportasi di BEI mempunyai *dividen payout ratio* dengan proporsi hutang yang lebih besar.

Ukuran perusahaan mungkin suatu faktor yang penting bukan hanya sebagai proksi pada biaya keagenan (yang dapat diharapkan lebih tinggi pada perusahaan dengan ukuran yang lebih besar) tetapi juga disebabkan biaya transaksi yang berhubungan dengan penerbitan saham sehubungan dengan ukuran perusahaan (Smith, 1977 dalam Farinha, 2002). Hasil tidak konsisten Hairani (2001) melakukan penelitian terhadap 37 perusahaan manufaktur

yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2001-2003 mengenai pengaruh variabel *cash position*, *growth*, *firm size*, DER, *profitability*, *tax rate* dan *times interest earned* terhadap *dividen payout ratio*. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa pembagian *dividen payout ratio* hanya dipengaruhi oleh DER dan *profitability*

d. Pengaruh ROA terhadap *Dividen Payout Ratio*

ROA berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa setiap penurunan dari tingkat pertumbuhan ROA sebesar satu persen rupiah akan meningkatkan tingkat pertumbuhan *dividen payout ratio*. Arah hubungan negatif antara variabel profit terhadap variabel *dividen payout ratio* menunjukkan bahwa semakin tinggi profit maka *dividen payout ratio* akan semakin tinggi. ROA (salah satu ukuran profitabilitas) juga merupakan ukuran efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat kembalian investasi (*return*) yang semakin besar. Arah hubungan ini sesuai dengan arah hubungan yang diharapkan pada hipotesis. Penelitian ini konsisten dengan temuan penelitian ini dengan temuan beberapa penelitian terdahulu dikarenakan adanya perbedaan obyek penelitian, waktu penelitian, dan pengukuran variabel yang digunakan. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Abdullah (2001) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa ROA mempunyai pengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

e. Pengaruh DEBT terhadap *Dividen Payout Ratio*

DEBT tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan DEBT sebesar 1% tidak akan meningkatkan tingkat pertumbuhan *dividen payout ratio*. *Debt to total assets* merupakan rasio antara total hutang (*total debts*) baik utang jangka pendek (*current liability*) maupun utang jangka panjang (*long term debt*) terhadap total aktiva (*total assets*) baik aktiva lancar maupun aktiva tetap dan aktiva lainnya. Temuan arah hubungan ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Hariani (2001) menyatakan bahwa *dividen berpengaruh signifikan dengan dividen payout ratio* perusahaan. Analisis hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DEBT dan *dividen* saling berkebalikan. Temuan penelitian ini tidak konsisten dengan temuan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa DEBT mempengaruhi *dividen payout ratio*.

f. Pengaruh DER terhadap *Dividen Payout Ratio*

DER berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan DER sebesar 1% maka akan meningkatkan tingkat pertumbuhan *dividen payout ratio*. Arah hubungan positif pada hasil penelitian ini bertentangan dengan arah hubungan yang diharapkan pada hipotesis. Arah hubungan positif antara DER terhadap keputusan *dividen payout ratio* berarti bahwa dengan semakin tingginya DER maka perusahaan menggunakan *dividen payout ratio* yang semakin tinggi. Temuan arah hubungan ini konsisten dengan hasil penelitian Hariani

(2001) menyatakan bahwa dividen berpengaruh signifikan dengan *dividen payout ratio* perusahaan. Analisis hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER dan dividen saling berkebalikan. Temuan penelitian ini konsisten dengan temuan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa DER mempengaruhi *dividen payout ratio*.

Berdasarkan hasil uji F menunjukkan ada pengaruh yang signifikan secara simultan antara *cash ratio*, *growth*, *size*, ROA, DEBT dan DER terhadap *dividen payout ratio*. Berdasarkan hasil analisis regresi maka dapat ditunjukkan bahwa variabel ROA adalah variabel yang berpengaruh dominan terhadap *dividen payout ratio*. Hal itu menunjukkan bahwa diantara tiga variabel yang signifikan yaitu *Cash Ratio*, ROA dan DER. ROA yang merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan memiliki pengaruh dominan terhadap *dividen payout ratio*

Kesimpulan

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada 12 perusahaan selama periode 2011 sampai dengan 2013 diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. *Cash Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *dividen payout ratio*. Semakin tinggi *cash ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal itu disebabkan bahwa kas pada perusahaan yang ada digunakan untuk dividen tetapi digunakan sebagai biaya operasional perusahaan.
2. *Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - tahun 2013. Hal ini disebabkan manajer dalam bisnis perusahaan dengan memperhatikan pertumbuhan lebih menyukai untuk menginvestasikan pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja dari dividen akan lebih kuat dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan.
3. *Size* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - tahun 2013. Ukuran perusahaan mungkin suatu faktor yang penting bukan hanya sebagai proksi pada biaya keagenan (yang dapat diharapkan lebih tinggi pada perusahaan dengan ukuran yang lebih besar) tetapi juga disebabkan biaya transaksi yang berhubungan dengan penerbitan saham sehubungan dengan ukuran perusahaan
4. ROA berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa setiap penurunan dari tingkat pertumbuhan ROA sebesar satu persen rupiah akan meningkatkan tingkat pertumbuhan *dividen payout ratio*.
5. DEBT tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Semakin besar rasio DEBT menunjukkan semakin besarnya tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditor) dan semakin besar

pula beban biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan sehingga tidak meningkatkan *dividen payout ratio*.

6. DER berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio* perusahaan-perusahaan yang lebih profitable akan menurunkan permintaannya akan *debt*, karena akan tersedia lebih banyak dana-dana internal untuk mendanai investasi.

Cash ratio, *growth*, *size*, ROA, DEBT dan DER mempunyai pengaruh terhadap *dividen payout ratio* secara simultan terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - tahun 2013

Saran

Berdasarkan pada hasil pembahasan dan kesimpulan penelitian ini, maka disarankan hal-hal sebagai berikut :

- a. Bagi perusahaan hendaknya perlu berhati-hati dalam mengambil keputusan *dividen payout ratio*. Pengambilan keputusan dividen hendaknya didasarkan kepada keuntungan yang diperoleh perusahaan serta cadangan modal perusahaan sehingga keputusan dividen didasarkan pertimbangan yang didasarkan pada kondisi kinerja keuangan perusahaan.
- b. Bagi peneliti selanjutnya dan akademisi, bahwa penelitian ini masih perlu ditindaklanjuti oleh peneliti selanjutnya untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik dari penelitian sebelumnya antara lain :
 - 1) Variabel penelitian hendaknya ditambah dengan variabel penelitian lain yang dapat mempengaruhi dividen perusahaan antara lain harga saham, volume perdagangan saham dan variabel lain yang terbukti secara empiris mempengaruhi dividen perusahaan.
 - 2) Periode penelitian ditambah waktunya supaya diperoleh hasil penelitian yang akurat dalam jangka panjang. Penambahan periode penelitian dapat menambah observasi sehingga diperoleh hasil yang lebih akurat.

Memperluas populasi penelitian dengan latar belakang berbagai industri atau dengan menambah variabel yang akan diujikan agar hasil penelitian yang baik. Penambahan populasi akan menjadi pembanding dari hasil penelitian sehingga lebih bisa digeneralisasikan kepada penelitian selanjutnya.

Ucapan Terima Kasih

Penulis menyampaikan terima kasih kepada Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember, Dosen Pembimbing, Dosen Pembimbing Akademik (DPA) , Seluruh dosen dan staf karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Jember dan semua pihak yang namanya tidak dapat disebutkan satu persatu. Penulis mengungkapkan terima kasih banyak atas semua bantuan yang diberikan.

Daftar Pustaka

- [1] Abdullah,S, 2001, Hubungan antara Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen : Suatu Analisa Simultan, *Jurnal Manajemen & Bisnis Vol,3 No,2 Mei*,
- [2] Adhitama,W, dan Sudaryono,E,A, 2005, Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol 5 No 2*
- [3] Damayanti,S dan Achyani,F 2006, Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Payout Ratio, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol,5 No,1 April, p,51-62*
- [4] Ghozali,Imam 2005, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi Ketiga, BP Undip, Semarang
- [5] Puspita, Fira, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007), Tesis, Universitas Diponegoro, Semarang

