

## **Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Dividen Kas (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012)**

*(The Analysis Of Profitability, Liquidity and Solvency Of Cash Dividend Study On Manufacturing Company Listed In Indonesia Stock Exchange Year 2008-2012)*

Rio Kristyanto

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember (UNEJ)

Jln. Kalimantan 37, Jember 68121

E-mail: Rio\_kristyan@yahoo.com

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap dividen kas (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012). Berdasarkan pemilihan sampel dengan menggunakan metode purposive sampling, diperoleh 17 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel. Data yang digunakan dalam penelitian merupakan data sekunder berupa laporan keuangan dari masing-masing perusahaan manufaktur yang menjadi sampel antara periode 2008-2012. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode regresi linier berganda dengan bantuan pengolahan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap dividen kas. Sedangkan solvabilitas berpengaruh negatif terhadap dividen kas.

**Kata Kunci :** dividen kas, profitabilitas, likuiditas, solvabilitas.

### **Abstract**

*This study aims to determine how the effect of profitability, liquidity and solvency of cash dividend (studi on manufacturing company listed in the Indonesian Stock Exchange year 2008-2012). Based on the selection of the sample using purposive sampling method, acquired 17 the manufacturing companies chosen to be the sample. This study uses secondary data which is consist of the financial statement of the manufacturing companies. Data processing technique is using multiple regression analysis tested by with SPSS software. The result shows that profitability and liquidity has positive effect on cash dividend, while the solvency has negative effect on cash dividend.*

**Keywords:** cash dividend, profitability, liquidity, solvency.

### **Pendahuluan**

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksikan oleh para investor. Untuk mengurangi kemungkinan risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara.

Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Dalam menanamkan modal di perusahaan, investor mempunyai harapan akan mendapatkan keuntungan dan tingkat kembalian investasi baik berupa pendapatan dividen maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya dari modal yang ditanamkannya pada perusahaan itu. Bagi investor, pembagian dividen merupakan suatu hal yang penting sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan

untuk melakukan investasi, karena dividen juga dapat menjadi penyampai informasi tentang keyakinan manajer dan prospek perusahaan di masa depan (Latifasari, 2011).

Jika perusahaan merasa bahwa prospek masa depan baik, pendapatan dan aliran kas diharapkan meningkat atau diperoleh pada tingkat dimana dividen yang meningkat tersebut dibayarkan, maka pasar akan merespon positif terhadap pengumuman kenaikan dividen tersebut. Sedangkan hal yang sebaliknya akan terjadi, jika perusahaan merasa prospek dimasa mendatang menurun maka perusahaan akan menurunkan pembayaran dividennya dan pasar akan merespon negatif pengumuman tersebut. Dengan demikian manajemen akan enggan mengurangi pembagian dividen, kalau hal ini ditafsirkan memburuknya kondisi perusahaan di masa yang akan datang (Atmaja, 2008: 290).

Dalam hubungannya dengan pendapatan dividen, para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat

meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan. Di sisi lain, perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain: perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen (Deitiana, 2009).

Handayani (2010) menyatakan bahwa perusahaan dalam mengelola keuangannya selalu dihadapkan pada tiga permasalahan penting yang saling berkaitan. Ketiga permasalahan tersebut adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Keputusan-keputusan tersebut akan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari harga pasar perusahaan. Kebijakan dividen yang diambil merupakan suatu hal yang penting, bukan saja menyangkut kepentingan perusahaan tetapi kepentingan pemegang saham, para pegawai dan masyarakat juga terkait di dalamnya. Ini menunjukkan adanya suatu sumber dana digunakan untuk berbagai aspek dan tujuan ekonomis sendiri-sendiri. Oleh karena itu selalu akan terjadi tarik menarik agar memperoleh porsi yang lebih besar (Laksono, 2006)

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan ini bermula dari bagaimana perlakuan manajemen terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan yang pada umumnya sebagian dari penghasilan bersih setelah pajak dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan. Perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan bersangkutan di satu pihak dan juga dapat membayar dividen kepada para investor di lain pihak, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan karena semakin tinggi *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh suatu perusahaan maka makin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan (Deitiana, 2009).

Handayani (2010) menyatakan bahwa perusahaan lebih suka menahan keuntungan daripada membagikan dalam bentuk dividen, sedangkan investor lebih menyukai pembayaran dividen saat ini daripada menundanya untuk direalisasikan dalam bentuk *capital gain*. Oleh karena adanya kepentingan yang kontradiktif antara pihak perusahaan dengan investor, maka perusahaan harus dapat mengambil suatu kebijakan dividen yang membawa manfaat khususnya bagi peningkatan kemakmuran para pemegang saham.

Di dalam perusahaan yang terjadi setiap tahunnya selalu berfluktuasi, serta ada pula perusahaan yang membagikan dividen secara konstan setiap tahunnya meskipun likuiditas dan nilai pasar perusahaan tiap tahun selalu berubah. Bagi emiten, pertimbangan yang digunakan untuk memutuskan pembagian dividen kas tidak mudah. Perusahaan akan mempunyai banyak pertimbangan yang kadang kala bertentangan dengan harapan dari pemegang saham. Ketika terjadi pertentangan seperti ini, segala teori

yang berkaitan dengan pembagian dividen kas seakan-akan menjadi tidak berguna, karena keputusan akhir untuk membagi dividen kas berada sepenuhnya di tangan manajemen perusahaan (Handiwidjaja, 2008).

Adanya perbedaan pembagian dividen kas oleh masing-masing perusahaan menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki pertimbangan yang berbeda-beda dalam menentukan kebijakan dividen. Sebagai pihak di luar emiten, para pemegang saham akan membutuhkan informasi keuangan untuk menentukan besarnya dividen yang akan diterima dalam periode tertentu. Informasi tersebut disajikan melalui laporan keuangan perusahaan yang disusun sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi dan mencerminkan kinerja keuangan emiten yang ditunjukkan oleh rasio-rasio keuangan.

Menurut Handiwidjaja (2008), ketika memutuskan untuk melakukan pembagian dividen kas, emiten harus mempertimbangkan banyak faktor, antara lain profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas perusahaan. Bagi pemegang saham semakin besar profitabilitas menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, sehingga wajar jika pemegang saham mengharapkan pembagian dividen kas jika profitabilitas meningkat. Likuiditas perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan sehingga semakin kuat posisi likuiditas perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di waktu mendatang, makin tinggi dividen kas yang dibayarkan. Pemegang saham tidak mengharapkan perusahaan membagikan dividen apabila tingkat hutang yang dimiliki perusahaannya tinggi. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya akan mempengaruhi besarnya laba yang akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham.

Faktor - faktor yang mempengaruhi dividen yang dilakukan oleh para peneliti terdahulu, masih terdapat hasil penelitian yang bertentangan antara satu dengan yang lainnya. Hal inilah yang menarik perhatian peneliti untuk menganalisis beberapa penelitian sebelumnya yang menguji tentang faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi dividen kas. Banyak perusahaan yang telah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, diantaranya adalah perusahaan manufaktur. Alasan objek penelitian ini pada perusahaan manufaktur, karena merupakan emiten terbesar yang terdaftar di BEI, selain itu perusahaan tersebut tidak terpengaruh oleh fluktuasi perekonomian. Perusahaan tersebut akan tetap eksis dan bertahan, disebabkan oleh produk yang dihasilkannya. Permintaan akan produk yang dihasilkan perusahaan manufaktur akan tetap stabil walaupun ada sesuatu penurunan tersebut tidak berpengaruh terhadap aktivitas perusahaan dalam menghasilkan laba yang optimal (Handiwijaja, 2008).

## Metode Penelitian

### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain), umumnya berupa bukti, catatan

atau laporan historis yang tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan (Indriantoro dan Supomo, 2008: 140).

Data yang digunakan bersumber dari informasi yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Adapun data yang digunakan untuk mendukung penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2008 – 2012 dan data mengenai ROI (*Return On Investment*), CsR (*Cash Ratio*), DER (*Debt Equity Ratio*), Dividen Kas dari *Indonesian Capital Market Directory* dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan – perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 sampai dengan tahun 2012. Pemilihan sampel digunakan metode *purposive sampling* yang dimaksudkan, untuk mencapai batasan – batasan atau tujuan – tujuan tertentu yang diharapkan dari penelitian ini. Sampel yang diambil didasarkan pada kriteria sebagai berikut :

- Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan pada tahun 2008- 2012 dengan mencantumkan data mengenai ROI (*Return On Investment*), CsR (*Cash Ratio*), DER (*Debt Equity Ratio*), dan Dividen Kas.
- Perusahaan yang mendapat keuntungan pada tahun 2008 – 2012.
- Perusahaan yang membagikan dividen kas secara kontinyu atau secara konsisten pada periode 2008 - 2012.

### Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis deskriptif statistik dengan metode regresi linier berganda, yaitu untuk memberikan gambaran tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap dividen kas. Sebelum dilakukan regresi, model tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Adapun persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan: Y = Kinerja individual

a = Konstanta

$\beta$  = koefisien regresi

$X_1$  = Profitabilitas

$X_2$  = Likuiditas

$X_3$  = Solvabilitas

$\varepsilon$  = *standard error*

Pengujian hipotesis yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah dengan menggunakan uji t dan uji F dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi linier layak digunakan .

### Hasil Penelitian

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran umum data dari variabel penelitian yang digunakan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas (*return on investment*), Likuiditas (*cash ratio*), Solvabilitas (*debt to equity ratio*) dan Dividen Kas. Keadaan dari variabel-variabel tersebut dapat dilihat melalui Tabel 1. berikut ini:

**Tabel 1. Statistik deskriptif variabel penelitian**

Variabel	Nilai Min	Nilai Maks	Mean	St.Dev
Profitabilitas (ROI)	0,01	79,43	15,83	13,01
Likuiditas (CsR)	0,92	464,89	72,49	92,79
Solvabilitas (DER)	0,39	844,13	84,3	101,44
Dividen Kas	1,00	880,04	155,91	197,63

Sumber: Lampiran 5

Berdasarkan Tabel 1. diperoleh tentang variabel profitabilitas (ROI), nilai minimum sebesar 0,01 pada perusahaan PT. Kimia Farma. Tbk (KAEF) tahun 2011, dengan nilai maksimum 79,43 pada perusahaan PT. Goodyear Indonesia. Tbk (GDYR) tahun 2008. Nilai rata-rata sebesar 15,835 dengan standard deviasi 13,015. Standar deviasi yang lebih kecil dari mean menunjukkan sebaran variabel data yang kecil antara profitabilitas (ROI) terendah dan tertinggi.

Hasil analisis pada tabel 1. tersebut juga menunjukkan bahwa untuk variabel likuiditas (*Cash Ratio*), nilai minimum sebesar 0,92 pada perusahaan PT. Arwana Citramulia. Tbk (ARNA) tahun 2009, sedangkan nilai maksimumnya adalah 464,89 pada perusahaan PT. Indocement Tunggul Prakarsa. Tbk (INTP) tahun 2011. Nilai rata-rata dari data tersebut adalah 72,495 dengan standard deviasi sebesar 92,792. Standar deviasi yang lebih besar dari *mean* menunjukkan sebaran variabel data yang besar dari variabel likuiditas (*Cash Ratio*).

Tabulasi data pada Tabel 1. menunjukkan bahwa solvabilitas (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,39 pada perusahaan PT. Indo Karsa. Tbk (BRAM) tahun 2012, sedangkan nilai maksimumnya adalah 844,13 pada perusahaan PT. Multi Bintang Indonesia. Tbk (MLBI) tahun 2009. Nilai rata-rata dari data tersebut adalah 84,3 dengan standard deviasi sebesar 101,446. Standar deviasi yang lebih besar dari *mean* menunjukkan sebaran variabel data yang besar dari variabel solvabilitas (DER).

Berdasarkan Tabel 1. menunjukkan bahwa nilai minimum dan maksimum dari variabel dividen kas adalah sebesar -1,00 pada perusahaan PT. Gudang Garam. Tbk (HMSP) tahun 2011 dan 880,04 pada perusahaan PT. Gudang Garam. Tbk (GGRM) tahun 2010. Sedangkan nilai rata-rata dari data tersebut adalah 155,91 dengan standard deviasi sebesar 197,633. Standar deviasi yang lebih besar dari *mean* menunjukkan sebaran variabel data yang besar dari variabel dividen kas.

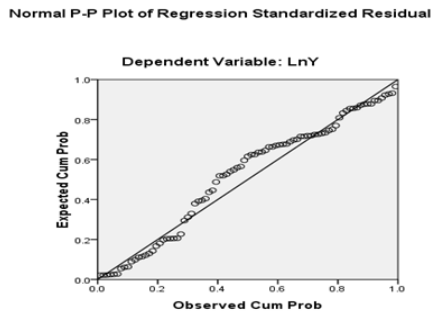
### Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas



Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pengujian distribusi normal dilakukan dengan menggunakan analisis statistik yaitu dengan menggunakan menggunakan analisis grafik dengan melihat *probability plot*. Model regresi memenuhi asumsi normalitas jika data menyebar (mengikuti) disekitar garis diagonal/garis normal (Ghozali, 2008: 52). Hasil pengujian normalitas terlihat sebagai berikut :

**Gambar 1**  
**Uji Normalitas dengan Grafik P-Plot**



Sumber: Lampiran 6

Berdasarkan tabel 2 dapat disimpulkan bahwa pola grafik normal terlihat dari titik-titik yang menyebar di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini telah terdistribusi secara normal, sehingga model regresi dapat digunakan untuk memenuhi asumsi dividen kas.

**b. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik adalah tidak terjadi korelasi diantara variable independen. Hasil multikolinearitas ditunjukkan pada tabel dibawah ini :

**Tabel 2. Hasil uji multikolinearitas**

Variabel	Collinearity statistics		Keterangan
	Tollerance	VIF	
Profitabilitas (ROI)	0,974	1,027	Bebas multikolinearitas
Likuiditas (Cash Ratio)	0,728	1,374	Bebas multikolinearitas
Solvabilitas (DER)	0,717	1,396	Bebas multikolinearitas

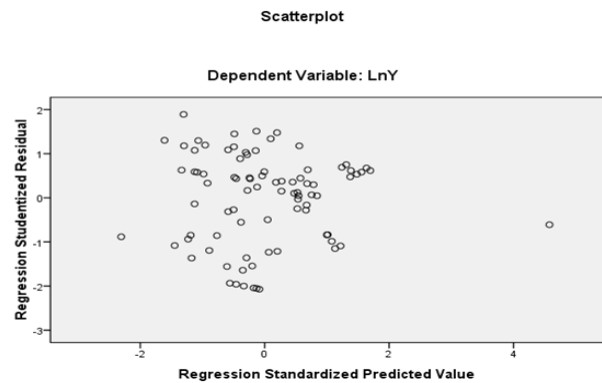
Sumber: Lampiran 6

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa pada masing-masing variabel tidak terjadi multikolinearitas karena memiliki *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10

**c. Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Uji yang digunakan dalam penelitian ini untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik scatterplot antara nilai prediksi variabel terikat yaitu ZPRED dengan residual error yaitu SRESID. Jika ada pola tertentu dan titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas. Grafik scatterplot ditunjukkan pada grafik berikut :

**Gambar 2**  
**Uji Heterokedastisitas**



Sumber: Lampiran 6

Berdasarkan gambar 3 menunjukkan bahwa data tersebar secara acak dan tidak memmbentuk suatu pola tertentu. Data tersebar baik diatas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat heterokedastisitas dalam model regresi yang digunakan.

**c. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2008: 74). Diagnosa adanya autokorelasi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji Durbin Watson.

**Tabel 3. Uji Autokorelasi**

Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	Keterangan
1	1,90356	1,916	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Lampiran 6

Dari hasil tabel uji autokorelasi tersebut diketahui bahwa nilai Durbin Watson (DW) sebesar 1,916. Nilai  $d = 1,916$ ;  $dl = 1,537$ ;  $du = 1,743$ ;  $4-dl=2,463$ ;  $4-du=2,257$ ; sehingga pengambilan keputusannya berdasar kriteria yang telah ditetapkan antara lain:

- $0 < d < dl = 0 < 1,916 > 1,537 =$  tidak ada autokorelasi positif (diterima)

2.  $(4 - dl) < d < 4 = 2,463 > 1,916 < 4 =$  tidak ada autokorelasi negatif (diterima)
3.  $du < d < (4 - du) = 1,743 < 1,916 < 2,257 =$  tidak ada autokorelasi (diterima)

Maka pengujian tersebut menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat gangguan autokorelasi.

### Uji Regresi Linier Berganda

Uji regresi digunakan untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai pengaruh variabel-variabel independen yang digunakan terhadap variabel dependen yang akan diuji dengan menggunakan teknik statistik yang menggunakan suatu model. Dalam penelitian ini metode regresi yang digunakan yaitu regresi linear berganda karena regresi linear berganda dapat digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen dengan skala pengukur atau rasio dalam suatu persamaan linear (Indriantoro dan Supomo, 2008).

Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh profitabilitas (ROI), likuiditas (*Cash Ratio*) dan solvabilitas (DER) terhadap dividen kas. Berdasarkan pengujian, diperoleh hasil yang dapat disajikan dalam tabel 4 berikut :

**Tabel 4. Hasil Perhitungan Regresi linier Berganda**

Variabel	Koef. Regresi	$t_{hitung}$	$t_{tabel}$	Sig.
Konstanta	5,274	3,618	1,988	0,001
Probabilitas (ROI)	0,109	2,262	1,988	0,016
Likuiditas ( <i>Cash Ratio</i> )	0,026	2,344	1,988	0,009
Solvabilitas (DER)	-0,431	-2,187	1,988	0,036
R Square				0,21
Standar Error				0,1903
$F_{hitung}$				2,9614
$F_{signifikan}$				0,000

### Uji F (Uji Kelayakan Model)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan sesuai untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROI), likuiditas (*cash ratio*) dan solvabilitas (DER) terhadap dividen kas (Ghozali, 2008: 105). Dalam analisis ini, apabila diperoleh probabilitas kurang dari 0,05 ,

maka model regresi yang digunakan dapat memprediksi variabel dividen kas. Berdasarkan hasil penelitian ini bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar 2,9614 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Dengan demikian, karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05, maka model regresi yang digunakan sesuai untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROI), likuiditas (*cash ratio*) dan solvabilitas (DER) terhadap dividen kas.

### Uji t

Uji t yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Dalam menerima atau menolak hipotesis yang diajukan dengan melihat hasil output SPSS, dapat dilihat dari nilai signifikansi uji t masing-masing variabel dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau nilai signifikansi  $t > 0,05$  maka  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak yang berarti variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau nilai signifikansi  $t < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil penelitian ini variabel profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap dividen kas sedangkan variabel solvabilitas berpengaruh negatif terhadap dividen kas.

## Pembahasan

### Profitabilitas berpengaruh terhadap dividen kas

Dari tabel 4 menunjukkan bahwa pengaruh variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on investment* terhadap dividen kas memiliki nilai positif. Artinya, apabila terjadi peningkatan pada profitabilitas suatu perusahaan dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka akan diikuti dengan kenaikan dividen kas. Hipotesis 1 pada penelitian ini yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap dividen kas diterima.

Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Lisa dan Marlina (2009) yang menyatakan semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka kemungkinan pembagian dividen kas semakin besar. Dengan kata lain semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen kas. Hal ini menunjukkan perusahaan selalu berusaha meningkatkan citranya dengan cara setiap peningkatan laba perusahaan akan diikuti dengan peningkatan porsi laba yang dibagi sebagai dividen dan juga dapat mendorong peningkatan nilai saham perusahaan tersebut

### Likuiditas berpengaruh terhadap dividen kas

Dari tabel 4 menunjukkan bahwa pengaruh variabel likuiditas yang diukur dengan *cash ratio* terhadap dividen kas memiliki nilai positif. Artinya, apabila terjadi peningkatan pada likuiditas suatu perusahaan dengan asumsi

variabel lainnya konstan, maka akan diikuti dengan kenaikan dividen kas. Hipotesis 2 pada penelitian ini yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap dividen kas diterima.

Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Sudarsi (2002: 4) yang menyatakan dividen merupakan *cash out flow* tentu saja memerlukan posisi kas yang kuat sehingga mampu membayar dividen. Hal ini dikarenakan pembayaran dividen kas merupakan arus kas keluar yang tentu saja memerlukan tersedianya kas yang cukup atau posisi likuiditas harus terjaga sehingga walaupun perusahaan memperoleh laba yang tinggi dan beban hutang beserta bunga yang rendah namun jika tidak didukung oleh posisi kas yang kuat maka kemampuan pembayaran dividennya rendah. Oleh sebab itu pihak manajemen dituntut untuk tetap mengelola kasnya atau aktiva-aktiva yang setara dengan kas secara benar sehingga likuiditas perusahaan tidak terganggu.

### Solvabilitas berpengaruh terhadap Dividen Kas

Dari tabel 4 menunjukkan bahwa pengaruh variabel solvabilitas yang diukur dengan *debt to equity ratio* terhadap dividen kas memiliki nilai negatif. Artinya, apabila terjadi peningkatan pada tingkat solvabilitas perusahaan dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka akan diikuti dengan penurunan dividen kas. Hipotesis 3 pada penelitian ini yang menyatakan solvabilitas berpengaruh terhadap profitabilitas diterima.

Teori ini didukung oleh Suhartono (2004) dalam Handayani (2010) yang menyatakan bahwa interaksi antara kebijakan hutang dan kebijakan dividen dapat dihubungkan dengan asimetris informasi, yakni informasi yang mencakup informasi tentang prospek perusahaan dan penggunaan keuntungan, artinya ada hubungan interpedensi antara kebijakan hutang dan kebijakan dividen.

Hal ini sesuai seperti teori *pecking order* dari Myres dalam Hadiwidjaja, (2008), dimana perusahaan lebih memilih untuk menggunakan pembiayaan internal dibandingkan eksternal. Dalam teori ini juga dinyatakan bahwa tidak ada target struktur modal optimal sedangkan Gitusudarmo (2002) berpendapat bahwa terjadi hubungan yang berlawanan atau negatif antara rasio hutang terhadap pembagian dividen artinya semakin tinggi rasio ini maka akan semakin kecil pembayaran dividen kas perusahaan.

## Kesimpulan dan Keterbatasan

### Kesimpulan

Berdasarkan uraian-uraian yang telah diungkapkan pada pembahasan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai jawaban atas pokok permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu hasil uji t menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diprosikan dengan *return on investment* berpengaruh positif terhadap dividen kas perusahaan. Temuan ini menerima hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap dividen kas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang di prosikan dengan *cash ratio* berpengaruh positif terhadap dividen kas perusahaan. Temuan ini menerima hipotesis

kedua ( $H_2$ ) yang menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap dividen kas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel solvabilitas yang di prosikan dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap dividen kas perusahaan. Temuan ini menerima hipotesis ketiga ( $H_3$ ) yang menyatakan solvabilitas berpengaruh negatif terhadap dividen kas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

### Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain :

Mengingat penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang mengalami keuntungan secara kontinyu dan hanya membagikan dividen kas secara kontinyu dari tahun 2008 sampai 2012 yang terdaftar di BEI maka penelitian selanjutnya memperluas sampel penelitian pada perusahaan yang mengalami keuntungan dan kerugian pada periode penelitian serta tidak membatasi pada pembagian dividen kas melainkan seluruh pembagian dividen di perusahaan yang terdaftar di BEI.

Pada penelitian ini hanya menganalisis dari faktor profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas perusahaan dimana nilai koefisien determinasi yaitu sebesar 21% sehingga masih ada 79% faktor lain yang mempengaruhi pembagian dividen kas perusahaan sehingga penelitian selanjutnya menambah variabel seperti pertumbuhan aset (*asset growth*) dan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) serta ukuran perusahaan.

## Daftar Pustaka

- Atmaja, Lukas. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Deitiana, Tita. 2009. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Volume 11 Nomor 1 April 2009.
- Ghozali, Imam. 2008. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS". Edisi 6. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gitusudarmo, Indriyo. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi keempat. BPEF, Yogyakarta.
- Hadiwidjaja, Rini. 2008. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Tesis Program Pasca Sarjana Universitas Sumatera Utara*. Medan.
- Handayani, Dyah. 2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2005-2007. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Indriantoro, Nur, & Supomo, Bambang. 2008. *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Indeks.
- Laksono, Bagus. 2006. Analisis Pengaruh Return On Asset, Sales Growth, Asset 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). *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Latiefasari, Hani Diana. 2011. Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Marlina dan Clara, Lisa. 2009. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity ratio, dan Return on Assets Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis*, Volume 2, Nomor 1, Hal : 1-6.
- Sudarsi, Sri. 2002. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Divident Payout Ratio pada Industri Perbankan yang Listed Di Bursa Efek



Jakarta (BEJ)”. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol.9, No.1, Maret.  
Hal. 76-88.

Suhartono, 2004, Pengaruh Insider Ownership, Net Organizational Capital,  
dan Resiko Pasar terhadap Kebijakan Dividen, *Kajian Bisnis*,  
Vol.12, No.1.

