

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2016

Ni Gusti Ayu Putu Wardaningsih¹, Kadek Rai Suwena², Anjuman Zukhri³

Jurusan Pendidikan Ekonomi
Universitas Pendidikan Ganesha
Singaraja, Indonesia

e-mail : nigapwardaningsih@gmail.com¹, kadek_suwena@yahoo.co.id²,
anjuman.zukhri12@yahoo.com³

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* dan faktor yang paling dominan mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Jenis penelitian ini merupakan penelitian *ex-post facto* dengan pendekatan faktorial. Subjek penelitian ini berjumlah 10 (sepuluh) perusahaan dan objek penelitian ini adalah faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Pengumpulan data menggunakan dokumen yang berhubungan dengan laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 yang diperoleh dari www.idx.com dan dianalisis dengan analisis faktor. Hasil penelitian menunjukkan, terdapat enam faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 yaitu *cash ratio*, *growth*, *firm size*, *profitability* (ROA), *debt to total assets* (DTA), dan *debt to equity ratio* (DER). Besarnya *variance explained* faktor secara berturut-turut yaitu *cash ratio* sebesar 32,822%, *growth* sebesar 28,268%, *firm size* sebesar 15,650%, *profitability* (ROA) sebesar 8,880%, *debt to total assets* (DTA) sebesar 8,355%, dan *debt to equity ratio* (DER) sebesar 5,984%. Faktor yang paling dominan mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016, yaitu *cash ratio* dengan memiliki *variance explained* 32,822%, artinya total nilai *variance explained* dari *cash ratio* mampu menjelaskan *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016.

Kata kunci : Bursa Efek Indonesia, *dividend payout ratio*

Abstract

The objectives of study was to investigate the factors that influence dividend payout ratio and the dominant factor that influence dividend payout ratio in companies which were registered in Indonesia Stock Exchange in 2014 to 2016. The study was *ex-post facto* by using factorial approach. The subject of the study was 10 (ten) companies and the object of the study was the factors that influence dividend payout ratio in companies which were registered in Indonesia Stock Exchange in 2014 to 2016. The data was collected by using document which was related with financial report in companies which were registered in Indonesia Stock Exchange in 2014 to 2016 it was taken from www.idx.com and the data was analyzed by using analyzing the factors. The result of study is the are six factors that influence dividend payout ratio in companies which were registered in Indonesia Stock Exchange in 2014 to 2016 such as *cash ratio*, *growth*, *firm size*, *profitability* (ROA), *debt to total assets* (DTA), and *debt to equity ratio* (DER). The *variance explained* factor continually is *cash ratio* is 32,822%, *growth* is 28,268%, *firm size* is 15,650%, *profitability* (ROA) is 8,880%, *debt to total assets* (DTA) is 8,355%, and *debt to equity ratio* (DER) is 5,984%. The dominant factor that influence in companies which were registered in Indonesia Stock Exchange in 2014 to 2016 is *cash ratio* with 32,822% *variance explained*

means that variance explained can explain dividend payout ratio every company in Indonesia Stock Exchange in 2014-2016.

Keyword : Indonesia Stock Exchange, dividend payout ratio

PENDAHULUAN

Investasi adalah suatu aktiva yang digunakan oleh perusahaan untuk pertumbuhan kekayaannya melalui distribusi hasil investasi (seperti pendapatan bunga, royalti, dividen, pendapatan sewa, dan lain-lain), untuk apresiasi nilai investasi, atau untuk manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi, seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan dagang (Simamora, 2000:438). Menurut Sunariyah (2003:4) investasi dapat dilakukan dengan melakukan penanaman modal melalui pasar modal. Pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Investasi melalui pasar modal dapat dilakukan dengan menanamkan saham pada sebuah perusahaan emitem, dimana para investor mengharapkan keuntungan berupa dividen.

Menurut Hadi (2013:74) dividen merupakan keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham yang bersumber dari kemampuan emitem mencetak laba bersih dari operasinya. Apabila investor menginginkan keuntungan berupa dividen yang tinggi saat menanamkan modalnya pada perusahaan emitem, perusahaan tidak hanya menginginkan pencapaian keuntungan saja melainkan juga pertumbuhan perusahaan yang berkembang pesat.

Menurut Wiksuana (2001) pertumbuhan perusahaan dan dividen adalah kedua hal yang diinginkan oleh perusahaan akan tetapi adalah sesuatu hal yang memiliki tujuan berlawanan. Untuk mencapai tujuan ini, perusahaan harus menetapkan kebijakan dividen, yaitu kebijakan yang dibuat perusahaan untuk diinvestasikan kembali. Menurut Harjito dan Martono (2005) kemampuan perusahaan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.

Riyanto (2001:256) menyatakan kebijakan dividen sangatlah penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan, dan posisi likuiditas. Dengan perkataan lain kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa (*performance*) perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) kepada para pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti laba tersebut ditahan di dalam perusahaan.

Menurut Husnan (2012:298) kebijakan dividen masih merupakan masalah yang mengundang perdebatan, karena terdapat lebih dari satu pendapat. Berbagai pendapat mengenai kebijakan dividen dikelompokkan menjadi tiga, yaitu pendapat yang menginginkan dividen dibagikan sebesar-besarnya, pendapat yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak relevan, serta pendapat yang menyatakan bahwa perusahaan seharusnya justru membagikan dividen sekecil mungkin. Oleh karena itu manajer keuangan harus menetapkan kebijakan dividen yang sesuai dengan kondisi perusahaan. Tujuannya agar dapat menguntungkan baik dari pihak perusahaan maupun pihak investor.

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains* (Ambarwati, 2010:64).

Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Pada kenyataannya investor lebih menyukai dividen daripada

capital gain, karena dividen merupakan penerimaan yang lebih pasti daripada *capital gain*. Dalam kebijakan dividen ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham (dividen) dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan. Semakin besar laba yang ditahan, semakin kecil laba yang dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan tentang alokasi kas kepada pemegang saham yang diambil perusahaan tersebut merupakan kebijakan *dividend payout ratio*.

Riyanto (2001:260) menyatakan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *dividend payout ratio*. Jadi semakin tinggi *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan berarti semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan.

Harjito dan Martono (2005) menyatakan tinggi rendahnya *dividend payout ratio* ini dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti *cash ratio*, *growth*, *firm size*, *profitability* (ROA), *debt to total assets* (DTA), dan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Riyanto (2001) semakin tinggi *cash ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi atau membayar kewajiban jangka pendeknya. Semakin meningkatnya *cash ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen yang diharapkan oleh para investor. Riyanto (2001:267) menyatakan makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan (*growth*) makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang guna membiayai pertumbuhannya dan perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan biayanya.

Fabozzi (2000) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah 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. Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya. Pembagian dividen yang tinggi kepada para pemegang saham yang tinggi maupun rendah dapat menunjukkan tingkat profitabilitas pada perusahaan tersebut. Menurut Harjito dan Martono (2005:11) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan perusahaan. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya, dengan harapan untuk mendapatkan modal yang tinggi pula. Oleh karena dividen diambil dari keuntungan bersih perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*.

Perusahaan harus meningkatkan rasio profitabilitas agar *dividend payout ratio* yang dibagikan semakin besar, karena itu hendaknya perusahaan mengurangi tingkat rasio *debt to total assets* (DTA). Menurut Jogiyanto (2010) semakin besar *debt to total assets* (DTA) menunjukkan semakin besarnya ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan. Semakin meningkatnya rasio DTA, maka hal tersebut berdampak terhadap profitabilitas yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Akibat dari tingginya biaya bunga, maka profitabilitas semakin berkurang maka hak para pemegang saham juga semakin berkurang. Perusahaan juga harus memperhatikan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio* (DER)) agar pembagian *dividend payout ratio* semakin besar. Menurut Hanafi (2004) *debt to equity ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar semua kewajibannya dan jika beban hutang tinggi kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah.

Berdasarkan penelitian awal terdapat sepuluh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 mengalami penurunan persentase *dividend payout ratio*. Adapun perusahaan yang mengalami penurunan persentase *dividend payout ratio* tahun 2014-2015 yaitu PT. Astra Agro Lestari Tbk sebesar 35,18%, PT. AKR Corporindo Tbk sebesar 17,06%, PT. Asuransi Jasa Tania Tbk sebesar 12,49%, PT. BFI Finance Tbk sebesar 21,48%, PT. Cardig Aero Services Tbk sebesar 19,71%, PT. Ciputra Development Tbk sebesar 626,42%, PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk sebesar 1.341,97%, PT. Lippo Karawaci Tbk sebesar 4,39%, PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk sebesar 0,01%, dan PT. Trisula Internasional Tbk sebesar 3,46%.

Perusahaan yang mengalami penurunan persentase *dividend payout ratio* tahun 2015-2016 yaitu PT. Astra Agro Lestari Tbk sebesar 15,69%, PT. AKR Corporindo Tbk sebesar 18,1%, PT. Asuransi Jasa Tania Tbk sebesar 0,82%, PT. BFI Finance Tbk sebesar 145,87%, PT. Cardig Aero Services Tbk sebesar 5,64%, PT. Ciputra Development Tbk sebesar 0,63%, PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk sebesar 4,87%, PT. Lippo Karawaci Tbk sebesar 4,24%, PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk sebesar 50,32%, dan PT. Trisula Internasional Tbk sebesar 5,82%.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 dan faktor mana yang paling dominan mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian *ex-post facto* dengan pendekatan faktorial. Adapun faktor yang diduga mempengaruhi *dividend payout ratio* adalah *cash ratio*, *growth*, *firm size*, *profitability* (ROA), *debt to total assets* (DTA), dan *debt to equity ratio* (DER). Selanjutnya penelitian ini juga diteliti faktor yang paling dominan mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

tahun 2014-2016. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa dokumen dalam bentuk laporan keuangan yang telah diaudit tahun 2014-2016. Data penelitian ini diperoleh melalui *website* Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.com.

Subjek dari penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah sepuluh perusahaan. Sepuluh perusahaan tersebut diperoleh berdasarkan kriteria yaitu membagikan dividen pada tahun 2014-2016, mengeluarkan laporan keuangan yang telah diaudit pada tahun 2014-2016, dan mengalami penurunan persentase *dividend payout ratio* pada tahun 2014-2016. Objek dari penelitian ini adalah faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 yaitu *cash ratio*, *growth*, *firm size*, *profitability* (ROA), *debt to total assets* (DTA), dan *debt to equity ratio* (DER).

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Data diperoleh berupa laporan keuangan tahunan yang telah diaudit pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang diperoleh secara tidak langsung berupa dokumen dalam bentuk laporan keuangan yang telah diaudit pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 terdiri dari enam faktor yaitu *cash ratio*, *growth*, *firm size*, *profitability* (ROA), *debt to total assets* (DTA), dan *debt to equity ratio* (DER). Masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian secara operasional dapat didefinisikan sebagai berikut.

Menurut Sugiono (2008:130) *cash ratio* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut.

$$CR = \frac{Cash}{CL} \quad (1)$$

Keterangan:

CR : Cash Ratio

Cash : Total Kas

CL : Kewajiban Lancar

Menurut Ang (dalam Prawitasari 2013) *Growth* (pertumbuhan perusahaan) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut.

$$Growth = \frac{(St - St_{-1})}{(St_{-1})} \quad (2)$$

Keterangan :

St : Total aset tahun berjalan

St₋₁ : Total aset tahun berjalan dikurangi tahun sebelumnya.

Menurut Ghozali (2006) *Firm size* dapat diukur dengan menggunakan sebagai berikut.

$$Firm\ size = Ln (Total\ Assets) \quad (3)$$

Keterangan:

Ln : Logaritma Natural

Menurut Hanafi (2004) *Profitability* (ROA) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut.

$$ROA = \frac{EAT}{TA} \quad (4)$$

Keterangan:

ROA : *Return On Assets*

EAT : *Earning After Tax*

TA : Jumlah Aset

Menurut Fahmi (2011:127) *debt to total assets* (DTA) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut.

$$DTA = \frac{TL}{TA} \quad (5)$$

Keterangan:

DTA : *Debt to Total assets*

TL : Jumlah Kewajiban

TA : Jumlah Aset

Menurut Riyanto (2001) *debt to equity ratio* (DER) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut.

$$DER = \frac{TL}{Equity} \quad (6)$$

Keterangan:

DER : *Debt to Equity Ratio*

TL : Jumlah Kewajiban

Equity : Ekuitas

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan dokumen dalam bentuk laporan keuangan yang telah di audit pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Dokumen tersebut terdapat pada *website* Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.com. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis faktor. Analisis

faktor digunakan untuk menganalisis faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Pengujian hipotesis pada penelitian ini dengan menggunakan SPSS 16.0 *for windows* dengan menggunakan *factor analysis*.

Menurut Suliyanto (2005), langkah-langkah dalam analisis faktor terdiri dari membuat matrik, yang mengacu pada hasil dari *Barlett's test of Sphericity* untuk menguji apakah variabel-variabel dalam sampel berkorelasi dan *Kaiser Mayer Oikin* (KMO) untuk mengukur kelayakan dari sampel, menentukan jumlah faktor mengacu pada besarnya *eigenvalue* pada setiap faktor untuk menentukan faktor yang diperlukan untuk mewakili data, rotasi faktor menggunakan rotasi *varimax* untuk mempermudah interpretasi faktor, interpretasi faktor yang dilakukan dengan mengelompokkan variabel yang mempunyai faktor *loading* tertinggi kedalam faktor tersebut, dan menentukan ketepatan model yang diuji dengan menggunakan teknik *Principal Componen Analisis* (PCA) untuk mengetahui apakah model mampu menjelaskan dengan baik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Analisis faktor digunakan untuk menguji hipotesis dengan memasukan nilai dari masing-masing faktor. Data yang berhasil dikumpulkan dari dokumen, diolah menggunakan SPSS 16 *for windows*. Hasil dari data yang telah diolah tersebut menunjukkan faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Untuk menentukan banyaknya faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* dapat dijelaskan oleh nilai persentase dari masing-masing faktor. Nilai total *variance explained* digunakan untuk mengetahui persentase dari enam faktor yang dianalisis yaitu *cash ratio*, *firm size*, *growth*, *debt to total assets* (DTA), dan *debt to equity ratio* (DER). Hasil analisis faktor melalui SPSS 16.0 *for windows* menunjukkan persentase dari masing-masing faktor dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1. Nilai Total Variance Explained

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1.969	32.822	32.822	1.969	32.822	32.822	1.899	31.657	31.657
2	1.696	28.268	61.090	1.696	28.268	61.090	1.766	29.433	61.090
3	.941	15.690	76.780						
4	.533	8.880	85.660						
5	.501	8.355	94.016						
6	.359	5.984	100.000						

Berdasarkan tabel 1 total *variance explained* di atas dapat dilihat bahwa faktor *cash ratio* memiliki *eigenvalue* sebesar 1,969 dengan nilai varian sebesar 32,822%, faktor *growth* memiliki *eigenvalue* sebesar 1,696 dengan nilai varian sebesar 28,268%, faktor *firm size* memiliki *eigenvalue* sebesar 0,941 dengan nilai varian sebesar 15,690%, faktor *profitability* (ROA) memiliki *eigenvalue* sebesar 0,533 dengan nilai varian sebesar 8,880%, faktor *debt to total assets* (DTA) memiliki *eigenvalue* sebesar 0,501 dengan nilai varian sebesar 8,355%, dan faktor *debt to equity ratio* memiliki *eigenvalue* sebesar 0,359 dengan nilai varian sebesar 5,984%.

Untuk mengetahui faktor mana yang mampu menjelaskan *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia tahun 2014-2016, dapat dilakukan dengan ekstraksi faktor. Ekstraksi faktor dapat dijelaskan oleh total persentase dari masing-masing faktor utama. Faktor-faktor utama tersebut adalah faktor *cash ratio* dengan *eigenvalue* sebesar 1,969 dan *growth* dengan *eigenvalue* sebesar 1,696 yang memiliki nilai parameter *eigenvalue* >1. Untuk mengetahui distribusi dari faktor-faktor yang belum dirotasi kedalam faktor yang telah terbentuk maka dapat dilihat pada *Output Statistical Program Social Science (SPSS) 16.0 for windows (Rotated Component Matrix)*. Adapun faktor yang mampu menjelaskan *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2. Faktor-faktor yang Menjelaskan *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016.

Faktor	<i>Eigenvalue</i>	<i>Variance Explained (%)</i>	Faktor <i>Loading</i>
<i>Cash Ratio</i>	1,969	32,822	.749
<i>Growth</i>	1,696	28,268	.473
<i>Firm Size</i>	.941	15,690	.033
<i>Profitability</i> (ROA)	.533	8,880	.800
<i>Debt to Total Assets</i> (DTA)	.501	8,355	.714
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	.359	5,984	.211

Berdasarkan tabel 2 di atas, dapat dijelaskan bahwa faktor yang memiliki *eigenvalue* >1 adalah faktor *cash ratio* dan

growth dengan total nilai *variance explained* dari kedua faktor tersebut secara keseluruhan mampu menjelaskan sebesar

61,09% dari seluruh faktor yang ada. 61,09% tersebut terdiri dari persentase *cash ratio* sebesar 32,822% ditambah dengan persentase *growth* sebesar 28,268%, dengan demikian 61,09% dari seluruh faktor yang ada dapat dijelaskan oleh kedua faktor yang terbentuk.

Cash ratio memiliki nilai *variance explained* sebesar 32,822%, artinya bahwa *cash ratio* mampu menjelaskan *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 sebesar 32,822%. *Growth* memiliki nilai *variance explained* sebesar 28,268% artinya bahwa *growth* mampu menjelaskan *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 sebesar 28,268%.

Sementara sebesar 32,1% nilai *variance explained* yang menjelaskan *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 dapat dijelaskan oleh *firm size*, *profitability* (ROA), *debt to total assets* (DTA) dan *debt to equity ratio* (DER). 32,1% tersebut diperoleh dari total nilai *variance explained* faktor *firm size* sebesar 15,690%, faktor *profitability* (ROA) sebesar 8,880%, faktor *debt to total assets* (DTA) 8,355%, dan faktor *debt to equity ratio* (DER) 5,984%.

Setelah mengetahui faktor-faktor mana yang mempengaruhi *dividend payout ratio*, maka dilanjutkan dengan menentukan nama faktor. Menentukan nama faktor yang telah terbentuk untuk masing-masing faktor bersifat subjektif, kadangkala variabel yang memiliki nilai faktor *loading* tertinggi digunakan untuk memberi nama faktor. Untuk melihat faktor *loading* dapat dilihat pada tabel 3.

Tabel 3. Nilai Faktor Loading

	Component	
	1	2
Profitability (ROA)	.800	-.012
Debt to Equity Ratio	-.787	.211
Growth	.473	.044
Firm Size	.033	-.806
Cash Ratio	-.399	.749
Debt to Total Assets	.506	.714

Berdasarkan tabel 3 di atas, faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 dikelompokkan menjadi dua faktor. Masing-masing faktor memiliki faktor loading tertinggi disetiap komponen. Faktor pertama terbentuk dari *profitability* (ROA) dengan faktor *loading* sebesar 0,800, faktor *growth* dengan faktor *loading* sebesar 0,473, dan faktor *firm size* dengan faktor *loading* sebesar 0,033.

Faktor kedua terbentuk dari faktor *debt to equity ratio* (DER) dengan faktor *loading* sebesar 0,211, faktor *cash ratio* dengan faktor *loading* sebesar 0,749, dan faktor *debt to total assets* (DTA) dengan faktor *loading* sebesar 0,714. Kemudian untuk menentukan faktor yang paling dominan mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 digunakan parameter koefisien *varimax* atau mendekati 1 diawali oleh 0,50 sedangkan nilai yang mendekati -1 diawali oleh -0,50. Secara rinci hasil ringkasan rotasi dari matriks faktor memuat nilai *varimax rotation* dapat dilihat pada tabel 4.

Tabel 4. Matriks Rotasi Hasil Analisis Faktor

Faktor <i>dividend payout ratio</i>	<i>Varimax Rotation</i> (%)	
	(1)	(2)
<i>Cash Ratio</i>	-	32,822
<i>Growth</i>	28,268	-

Berdasarkan tabel 4, maka faktor yang paling dominan mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 adalah *cash ratio* dengan nilai *varimax rotation* 32,822%. Artinya

kejelasan dari faktor *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 yang paling mendominasi sebesar 32,822%.

Pembahasan

Bedasarkan hasil penelitian yang diperoleh mengenai *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 dipengaruhi oleh enam faktor yaitu faktor *cash ratio*, faktor *growth*, faktor *firm size*, faktor *profitability* (ROA), faktor *debt to total assets* (DTA), dan faktor *debt to equity ratio* (DER). Hal ini sesuai dengan teori yang dinyatakan oleh Harjito dan Martono (2005), bahwa faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* adalah *cash ratio*, *growth*, *firm size*, *profitability* (ROA), *debt to total assets* (DTA), dan *debt to equity ratio* (DER).

Tingkat *cash ratio* dari setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 berbeda-beda. Terdapat perusahaan yang mengalami kenaikan dan penurunan tingkat *cash ratio* tahun 2014-2016, terdapat perusahaan yang mengalami penurunan pada tahun 2014-2015 sedangkan mengalami kenaikan tingkat *cash ratio* tahun 2015-2016, dan terdapat perusahaan yang mengalami kenaikan pada tahun 2014-2015 sedangkan mengalami penurunan tingkat *cash ratio* tahun 2015-2016.

Ketika perusahaan mengalami penurunan tingkat *cash ratio* maka kepercayaan investor untuk menanamkan modal kepada perusahaan tersebut akan semakin menurun. Tingkat *cash ratio* pada perusahaan menjadi pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan emitem. Sebaiknya *cash ratio* perusahaan harus dalam kondisi likuid sehingga tingkat *cash ratio* dalam perusahaan akan semakin meningkat. Semakin meningkat *cash ratio* maka semakin meningkat kepercayaan investor kepada perusahaan untuk membayar dividen sesuai dengan harapan investor. Hal ini sejalan dengan teori yang diungkapkan oleh Riyanto (2001) semakin tinggi *cash ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Semakin meningkatnya *cash ratio* juga dapat meningkatkan

kepercayaan investor untuk membayar dividen yang diharapkan oleh investor.

Tingkat *growth* dari setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 berbeda-beda. Terdapat perusahaan yang mengalami kenaikan dan penurunan tingkat *growth* tahun 2014-2016, terdapat perusahaan yang mengalami penurunan pada tahun 2014-2015 sedangkan mengalami kenaikan tingkat *growth* tahun 2015-2016, dan terdapat perusahaan yang mengalami kenaikan pada tahun 2014-2015 sedangkan mengalami penurunan tingkat *growth* tahun 2015-2016.

Ketika perusahaan mengalami peningkatan pertumbuhan perusahaan (*growth*) maka perusahaan cenderung menahan pendapatannya untuk kebutuhan perusahaan, sementara investor lebih suka pembagian pendapatan dalam bentuk dividen. Sebaiknya perusahaan lebih bijak mengatur keuangan perusahaan agar pendapatan yang diperoleh perusahaan dapat dibagikan dalam bentuk dividen dan dapat pula digunakan untuk kebutuhan perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori yang diungkapkan oleh Riyanto (2001:267) makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan (*growth*) makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang dan perusahaan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada membayarkannya sebagai dividen dengan mengingat batasan biayanya.

Tingkat *firm size* dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek tahun 2014-2016 mengalami peningkatan. Sebaiknya *firm size* pada perusahaan terus mengalami peningkatan karena semakin tinggi peningkatannya diharapkan semakin tinggi pula dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini sejalan dengan teori yang diungkapkan oleh Fabozzi (2000) ukuran perusahaan (*firm size*) adalah suatu faktor yang penting, bukan hanya sebagai proksi keagenan (yang dapat diharapkan lebih tinggi pada perusahaan dengan ukuran lebih besar) tetapi juga disebabkan biaya transaksi yang berhubungan dengan biaya penerbitan saham sehubungan dengan ukuran perusahaan. Perusahaan yang lebih besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen

yang lebih tinggi kepada para pemegang saham.

Tingkat *profitability* (ROA) dari setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 berbeda-beda. Terdapat perusahaan yang mengalami penurunan tingkat *profitability* (ROA) tahun 2014-2016, terdapat perusahaan yang mengalami penurunan pada tahun 2014-2015 sedangkan mengalami kenaikan tingkat *profitability* (ROA) tahun 2015-2016, terdapat perusahaan yang mengalami kenaikan pada tahun 2014-2015 sedangkan mengalami penurunan tingkat *profitability* (ROA) tahun 2015-2016, dan terdapat perusahaan yang tingkat *profitability* (ROA) tahun 2014-2015 tetap sedangkan tahun 2015-2016 mengalami penurunan.

Ketika perusahaan mengalami penurunan tingkat profitabilitas maka ketertarikan investor untuk menanamkan modal kepada perusahaan akan semakin menurun. Sebaiknya perusahaan meningkatkan profitabilitasnya agar dapat menarik minat investor untuk modalnya. Tingkat profitabilitas dapat mewakili kondisi dan kemampuan perusahaan khususnya dalam menghasilkan laba. Hal ini sejalan dengan teori yang diungkapkan oleh Harjito dan Martono (2005:11) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan mendapatkan modal yang tinggi pula.

Tingkat *debt to total assets* (DTA) dari setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 berbeda-beda. Terdapat perusahaan yang mengalami kenaikan dan penurunan tingkat *debt to total assets* (DTA) tahun 2014-2016, terdapat perusahaan yang mengalami kenaikan pada tahun 2014-2015 sedangkan mengalami penurunan tingkat *debt to total assets* (DTA) tahun 2015-2016, terdapat perusahaan yang mengalami kenaikan tingkat *debt to total assets* (DTA) pada tahun 2014-2015 sedangkan tingkat *debt to total assets* (DTA) tahun 2015-2016 tetap, dan terdapat perusahaan yang tingkat *debt to total assets* (DTA) tahun 2014-2015 tetap

sedangkan mengalami penurunan tingkat *debt to total assets* (DTA) tahun 2015-2016.

Ketika perusahaan mengalami kenaikan tingkat *debt total assets* (DTA) maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Sebaiknya perusahaan harus mengurangi tingkat *debt to total assets* (DTA) agar profitabilitas perusahaan menjadi maksimal dan para investor tertarik menanamkan modalnya. Apabila *debt to total assets* (DTA) pada perusahaan tinggi maka bunga yang dibayarkan juga tinggi yang akan mengurangi tingkat profitabilitas perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori yang diungkapkan oleh Jogiyanto (2010) semakin besar *debt to total assets* (DTA) menunjukkan semakin besarnya tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan. Semakin meningkatnya rasio DTA maka hal tersebut berdampak terhadap profitabilitas perusahaan karena sebagian dibayar untuk membayar bunga pinjaman. Akibat dari tingginya bunga maka profitabilitas semakin berkurang.

Tingkat *debt to equity ratio* (DER) dari setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berbeda-beda. Terdapat perusahaan yang mengalami kenaikan dan penurunan tingkat *debt to equity ratio* (DER) tahun 2014-2016, terdapat perusahaan yang mengalami penurunan tingkat *debt to equity ratio* (DER) pada tahun 2014-2015 sedangkan mengalami kenaikan tingkat *debt to equity ratio* (DER) tahun 2015-2016, terdapat perusahaan yang mengalami kenaikan pada tahun 2014-2015 sedangkan mengalami penurunan tingkat *debt to equity ratio* (DER) tahun 2015-2016, dan terdapat perusahaan yang mengalami kenaikan tingkat *debt to equity ratio* (DER) tahun 2014-2015 sedangkan tingkat *debt to equity ratio* (DER) tahun 2015-2016 tetap.

Ketika perusahaan mengalami kenaikan tingkat *debt to equity ratio* (DER) maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan perusahaan akan semakin rendah termasuk pembagian dividen. Sebaiknya tingkat *debt to equity ratio* (DER) pada perusahaan terus mengalami penurunan setiap tahunnya,

karena semakin rendah tingkat *debt to equity ratio* (DER) maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan termasuk membayar dividen kepada para pemegang saham.

Hal ini sejalan dengan teori yang diungkapkan oleh Hanafi (2004) *debt to equity ratio* (DER) sejalan dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang, oleh karena itu semakin rendah tingkat DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar semua kewajiban dan jika beban hutang tinggi maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah.

Untuk menjelaskan hal yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016, dapat dilihat dari faktor yang memiliki *eigenvalue* >1 yaitu faktor *cash ratio*, dan *growth* merupakan faktor utama mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016.

Faktor yang paling dominan mempengaruhi *dividend payout ratio* adalah *cash ratio*. Faktor ini paling dominan dibandingkan faktor-faktor yang lain disebabkan karena *cash ratio* faktor utama dalam pembagian dividen. *Cash ratio* merupakan salah satu ukuran likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas (setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin besar rasio ini dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin mampu perusahaan membayar dividen kepada para pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori dari Riyanto (2001) alasan semakin tinggi *cash ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi atau membayar kewajiban jangka pendeknya. Dengan semakin meningkatnya *cash ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen yang diharapkan oleh investor.

Growth merupakan tingkat pertumbuhan perusahaan setiap tahunnya. Cepat lambatnya tingkat pertumbuhan perusahaan setiap tahun mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen pada suatu perusahaan. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin rendah pembagian dividen kepada para pemegang saham, karena perusahaan cenderung menyimpan laba sebagai laba ditahan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori dari Riyanto (2001:267) alasan semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya dan perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menaham pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan biayanya.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka dapat disimpulkan sebagai berikut. Faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 adalah faktor *cash ratio* dengan nilai varian sebesar 32,822%, faktor *growth* dengan nilai varian sebesar 28,268%, faktor *firm size* dengan nilai varian sebesar 15,690%, faktor *profitability* (ROA) dengan nilai varian sebesar 8,880%, faktor *debt to total assets* (DTA) dengan nilai varian sebesar 8,355%, dan faktor *debt to equity ratio* (DER) dengan nilai varian sebesar 5,984%. Faktor yang paling domain mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 adalah *cash ratio* dengan nilai varian 32,822%.

Saran

Berdasarkan pembahasan dan simpulan diatas, maka dapat diajukan beberapa saran sebagai berikut. Bagi para investor sebelum melakukan investasi jangka panjang, terlebih dahulu perlu menjadikan *dividend payout ratio* dan faktor-faktor yang mempengaruhi sebagai bahan pertimbangan. Faktor-faktor tersebut seperti *cash ratio*, *growth*, *firm size*,

profitability (ROA), *debt to total assets* (DTA), dan *debt to equity ratio* (DER). Dengan demikian investor dapat mengetahui tingkat pembagian setiap tahunnya serta dapat mengetahui kondisi perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya jumlah sampel yang dipilih diperbanyak serta menggunakan tahun penelitian terbaru. Dengan demikian hasil penelitian yang diperoleh lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, S.D.A. 2010 *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Fabozzi, Frank J. 2000. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hanafi, M. Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Harjito, A & Martono. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonesia
- Husnan, Suad. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jogiyanto, Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Prawitasari, A.A.D. 2013. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout ratio pada Perusahaan Go Public yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2011*. Skripsi (tidak diterbitkan). Universitas Pendidikan Ganesha.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Simamora, Henry. 2000. *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiono, Arief & Edy Untung. 2008. *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo
- Suliyanto. 2005. *Analisis Data Dalam Aplikasi Pemasaran*. Bogor: Ghalia Indonesia
- Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Wiksuana, Bagus. 2001. *Manajemen Keuangan*. Denpasar: UPT Universitas Udayana.