

PENGARUH *RETURN ON ASSET*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, *EARNING PER SHARE*, DAN *CURRENT RATIO* TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO*  
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2015-2017)

Nurul Fadillah<sup>1</sup>, Chermian Eforis<sup>2</sup>

<sup>(1)(2)</sup> Akuntansi, Fakultas Bisnis Universitas Multimedia Nusantara  
nurul.fadillah@student.umn.ac.id, chermian@umn.ac.id

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share* dan *Current Ratio* sebagai variabel independen terhadap *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel dependen. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan data sekunder dianalisa dengan menggunakan metode regresi linear berganda. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 27 perusahaan manufaktur yang secara berturut-turut selama periode 2015-2017 terdaftar dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI), menyajikan laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor independen, menyajikan laporan keuangan dengan mata uang rupiah, periode laporan keuangannya dimulai 1 Januari dan berakhir 31 Desember, memperoleh laba secara berturut-turut, membagikan dividen tunai secara berturut-turut, tidak melakukan *share split* atau *share reverse*, *right issue* dan *treasury share*. Hasil penelitian ini adalah (1) *Return on Asset (ROA)* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, (2) *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, (3) *Earning per Share (EPS)* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, (4) *Current Ratio (CR)* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Implikasi dari penelitian ini adalah memberikan informasi bagi investor yang mengharapkan nilai *Dividend Payout Ratio* yang tinggi maka disarankan untuk melihat laba per lembar saham yang dihasilkan oleh perusahaan. Implikasi dalam penelitian yaitu bagi investor yang mengharapkan nilai *DPR* yang tinggi maka disarankan untuk melihat laba per lembar saham yang dihasilkan oleh perusahaan, karena dengan laba per lembar saham yang tinggi besar kemungkinan perusahaan akan membagikan dividen yang tinggi juga.

**Kata Kunci:** *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Earning per Share (EPS)*, *Return on Asset (ROA)*

## Abstract

The research was to obtain empirical evidence regarding the effect of *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share* and *Current Ratio* as independent variables on the *Dividend Payout Ratio* as the dependent variable. The research sample was selected using the *purposive sampling* method and secondary data was analyzed using multiple linear regression methods. The sample in this research were 27 manufacturing companies which consecutively during the 2015-2017 period were listed and actively traded on the Indonesia Stock Exchange (BEI), presented financial reports that had been audited by independent auditors, presented financial reports in rupiah currency, the financial reporting period began 1 January and ending December 31, earning consecutive profits, distributing cash dividends in a row, not doing *share split* or *share*

*reverse, right issue and treasury share. The results of this study are (1) Return on Asset (ROA) has no effect toward Dividend Payout Ratio, (2) Debt to Equity Ratio (DER) has no effect toward Dividend Payout Ratio, (3) Earning per Share (EPS) has a significant positive effect on Dividend Payout Ratio, (4) Current Ratio (CR) has no effect toward Dividend Payout Ratio. The implication of this research is to provide information for investors who expect a high Dividend Payout Ratio value, so it is advisable to look at the earnings per share generated by the company. The implication in this research is investors who expect a high DPR value, it is advisable to look at the earnings per share produced by the company, because with high earnings per share it is likely that the company will pay high dividends as well.*

**Keywords :** *Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Dividend Payout Ratio (DPR), Earning per Share (EPS), Return on Asset (ROA)*

## **1. Pendahuluan**

Pertumbuhan Ekonomi Indonesia yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik menunjukkan bahwa pada tahun 2015 ekonomi Indonesia tumbuh sebesar 4,88 persen, lalu meningkat pada tahun 2016 menjadi 5,03 persen, meningkat menjadi 5,07 persen pada tahun 2017, dan pada tahun 2018 meningkat menjadi 5,17 persen. Industri manufaktur memegang peranan penting terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Saat ini, industri manufaktur mampu memberikan kontribusi kepada Produk Domestik Bruto (PDB) nasional sebesar 20 persen. Wakil Presiden Jusuf Kalla menyampaikan bahwa selama ini sektor industri manufaktur memberikan kontribusi besar terhadap PDB nasional dengan rata-rata sumbangsinya mencapai 21,30 persen dalam kurun waktu 4 tahun terakhir (Kemenperin, 2019). Dalam pasar modal perusahaan manufaktur merupakan sektor mayoritas, pada tahun 2019 jumlah perusahaan di dalam pasar modal sebanyak 671 perusahaan dengan jumlah perusahaan manufaktur sebanyak 184 perusahaan atau sebesar 27,42% dari pasar modal (IDX, 2019). Pasar modal merupakan sarana pendanaan usaha atau sarana perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor, serta sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan (OJK, 2019). Menurut Putri dan Widodo (2016) di Indonesia satu-satunya pasar modal yang ada adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Salah satu instrumen keuangan yang diperjualbelikan di pasar modal adalah saham. Menurut BEI dengan membeli atau memiliki saham terdapat dua keuntungan yang dapat diperoleh oleh investor, yaitu *capital gain* dan dividen. *Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual, sedangkan dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan (IDX, 2019). Menurut data yang diperoleh dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dan juga Bursa Efek Indoneisa (BEI) perusahaan manufaktur tercatat sebagai sektor dengan perusahaan yang paling banyak dalam pembagian dividen tunai pada tahun 2019 atas laba bersih tahun 2018, seperti yang terlihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 1.** Perbandingan Pembagian Dividen Tunai Tahun 2019 Atas Laba Tahun 2018 Pada Semua Sektor dalam Bentuk Persentase

Sektor	Jumlah Terdaftar Tahun 2018	Jumlah Pembagian Dividen Tahun 2019	Persentase Perbandingan
Agriculture	20	9	45.00%
Mining	47	16	34.04%
Manufacturing	167	87	52.10%
Property, Real Estate and Building Construction	73	27	36.99%
Infrastructure Utilities and Transportation	71	21	29.58%
Finance	91	35	38.46%
Trade, Service and Investment	153	50	32.68%
Total	622	245	

Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia dan Bursa Efek Indonesia, data diolah

Pada tabel 1 dapat dilihat bahwa dibandingkan dengan sektor lainnya perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang paling banyak dalam pembagian dividen tunai tahun 2019 atas laba tahun 2018 yaitu dari 167 perusahaan sebanyak 87 perusahaan manufaktur membagikan dividen tunai atau sebesar 52,10% dari jumlah perusahaan yang terdaftar, sedangkan untuk sektor *Trade, Service and Investment* yang merupakan perusahaan dengan jumlah terdaftar terbanyak kedua yaitu sebanyak 153 perusahaan terdapat sebanyak 50 perusahaan yang membagikan dividen tunai atau sebesar 32,68% dari jumlah perusahaan yang terdaftar.

Besar kecilnya jumlah suatu dividen yang dibayarkan tergantung pada kebijakan dividen dari setiap perusahaan (Pamungkas, *et al.* 2017). Menurut Sartono (2010) dalam Muhammadin dan Jamil (2015) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk saldo laba guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Menurut Kowanda, *et al* (2016) sebagai pengelola, pihak manajemen memiliki kecenderungan untuk menahan sebagian besar labanya dari pada dibagikan dalam bentuk dividen. Hal ini terjadi karena manajemen memiliki kepentingan untuk menanamkan kembali laba melalui berbagai investasi yang menguntungkan. Sedangkan para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan, sehingga mengurangi ketidakpastian pemegang saham dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan, oleh karena itu kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh terhadap pemegang saham dan bagi perusahaan yang akan membayarkan dividen (Winarko, 2017). Kebijakan pembayaran dividen dapat dilihat pada *Dividend Payout Ratio (DPR)* perusahaan. Menurut Laili, *et al* (2015) *DPR* yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai yang akan didistribusikan kepada para pemegang saham.

Salah satu perusahaan dengan nilai *DPR* yang meningkat adalah PT Impack Pratama Industri Tbk (IMPC), menurut data yang diperoleh dari RTI *Business*, nilai *DPR* dari IMPC tahun 2017 adalah sebesar 44,44% dan meningkat menjadi 55.56% pada tahun 2018. Menurut Direktur Utama IMPC, Haryanto Tjiptodihardjo dividen yang akan diberikan setara dengan Rp8 per saham atau jika ditotal mencapai Rp38,67 miliar. Dividen tersebut berasal dari laba bersih perseroan sepanjang tahun 2017 yang mencapai Rp87,26 miliar (Sindonews, 2018). Pada tahun 2019, IMPC dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) menyetujui pembagian dividen kepada para pemegang saham sebesar Rp48,34 miliar atau 55,9% dari laba bersih tahun buku 2018 yang sebesar Rp86,44 miliar. Menurut Lenggana Linggawati, Sekretaris IMPC

dengan total dividen ini artinya setiap saham memperoleh dividen tunai sebesar Rp10 per lembar saham (Kontan, 2019). Peningkatan dividen yang terjadi pada IMPC ini membuat banyak investor tertarik untuk membeli saham, ketertarikan investor dapat dilihat dari meningkatnya harga saham dan meningkatnya volume perdagangan atas saham. Pada saat *cum date* harga saham ditutup dengan harga Rp955 per lembar saham dengan volume perdagangan sebesar 565,700 dan meningkat menjadi Rp965 per lembar saham dengan volume perdagangan sebesar 573,500 pada saat *ex date* (Yahoo Finance, 2020).

Berdasarkan data diatas, dengan meningkatnya dividen dapat meningkatkan minat investor atas saham dan membuat harga saham serta volume perdagangan atas saham meningkat. Menurut Pasadena (2013) dalam Pamungkas *et al* (2017) apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Selain PT Impack Pratama Industri Tbk (IMPC), terdapat beberapa perusahaan manufaktur lain yang memiliki *DPR* meningkat pada tahun 2018, seperti yang terlihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 2.** *Perusahaan Manufaktur dengan Dividend Payout Ratio Meningkat pada Tahun 2018*

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	DPR		2019			
					Price		Volume	
			2017	2018	Cum Date	Ex Date	Cum Date	Ex Date
1	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk. [S]	1.38%	38.64%	Rp520	Rp550	1.38m	2.98m
2	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. [S]	138.61%	176.85%	Rp20.250	Rp21.200	1.82m	4.55m
3	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk. [S]	39.95%	40.01%	Rp11.550	Rp12.175	9.46m	13.00m
4	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk. [S]	24.25%	34.93%	Rp1.300	Rp1.315	1.80m	2.48m
5	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk. [S]	26.72%	27.34%	Rp9.150	Rp9.150	4.50k	8.70k

Sumber: RTI Business dan Yahoo Finance, data diolah

Menurut Kartika, *et al* (2015) secara umum penetapan kebijakan dividen dipengaruhi oleh berbagai faktor, diantaranya adalah tingkat keuntungan perusahaan. Tingkat keuntungan perusahaan dapat dilihat melalui rasio profitabilitas, profitabilitas perusahaan dapat dilihat melalui *Return On Asset (ROA)*. Menurut Atmoko, *et al* (2017) *ROA* adalah salah satu ukuran profitabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang digunakan untuk operasi. Menurut Eforis dan Pioleta (2020), semakin tinggi *ROA* menunjukkan efisiensi manajemen aset karena perusahaan dapat memaksimalkan laba yang didapatkan dengan penggunaan aset yang seminimal mungkin. *ROA* yang meningkat mengindikasikan bahwa perusahaan memanfaatkan aset dengan efektif, contoh mesin untuk meningkatkan produksi, dalam operasional perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba, dengan laba yang mengalami kenaikan maka *retained earning* akan meningkat, semakin tinggi *retained earning* maka dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan untuk membayarkan dividen yang lebih tinggi, dengan pembayaran dividen yang lebih tinggi artinya dividen per lembar saham tinggi, ketika dividen per lembar saham/*DPS* lebih besar dari laba per lembar saham/*EPS* maka nilai *DPR* akan meningkat. Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Wahyuni dan Hafiz (2018) menyatakan bahwa *ROA* berpengaruh signifikan terhadap *DPR*. Penelitian yang dilakukan oleh Hanif dan Bustamam (2017) menyatakan bahwa secara parsial *ROA* berpengaruh positif signifikan terhadap *DPR*.

Menurut Rahardjo (2009) dalam Winarko (2017) *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan perbandingan antara jumlah seluruh utang (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri perusahaan Semakin rendah *DER* maka proposi utang yang digunakan lebih rendah dalam kegiatan pendanaan perusahaan dibandingkan dengan menggunakan ekuitas. Dengan sumber pendanaan perusahaan menggunakan utang lebih rendah

dibandingkan dengan menggunakan ekuitas, maka pembayaran bunga terkait utang akan lebih rendah, sehingga dapat membuat laba menjadi lebih tinggi. Laba tinggi maka *retained earning* akan meningkat, semakin tinggi *retained earning* maka dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan untuk membayarkan dividen yang lebih tinggi, dividen yang tinggi artinya dividen per lembar saham tinggi, ketika dividen per lembar saham/*DPS* lebih besar dari laba per lembar saham/*EPS* maka akan meningkatkan nilai *DPR*. Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Wahyuni dan Hafiz (2018) menunjukkan bahwa *DER* berpengaruh signifikan terhadap *DPR*. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kartika, *et al* (2015) menunjukkan bahwa *DER* berpengaruh tidak signifikan terhadap *DPR*.

*Earning Per Share (EPS)* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik (Hanif dan Bustamam, 2017). Ketika *EPS* tinggi artinya laba yang diperoleh perusahaan tinggi, laba yang tinggi maka *retained earning* akan meningkat, semakin tinggi *retained earning* maka dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan untuk membayarkan dividen yang lebih tinggi, dividen yang tinggi artinya dividen per lembar saham tinggi, ketika dividen per lembar saham/*DPS* lebih besar dari laba per lembar saham/*EPS*, maka nilai *DPR* akan meningkat. Hasil dari penelitian yang telah dilakukan oleh Hanif dan Bustamam (2017) menunjukkan bahwa *EPS* berpengaruh positif terhadap *DPR*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas, *et al* (2017) menunjukkan bahwa *EPS* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Subramanyam (2017) *Current Ratio (CR)* merupakan rasio yang mengukur aset lancar yang tersedia untuk memenuhi liabilitas jangka pendek. Semakin tinggi *Current Ratio (CR)*, maka kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendeknya atau yang akan jatuh tempo menggunakan aset lancar lebih besar. Semakin tinggi *CR* menunjukkan bahwa *current asset* lebih besar dari *current liabilities*. Perusahaan dapat menggunakan *current asset* berupa persediaan untuk mendukung operasional perusahaan dalam meningkatkan penjualan, sehingga dengan meningkatnya penjualan yang diikuti dengan beban (*cost of goods sold*) yang efisien maka akan meningkatkan laba. Laba yang tinggi maka *retained earning* akan meningkat, *retained earning* yang meningkat dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan untuk membayarkan dividen yang lebih tinggi, dividen yang tinggi artinya dividen per lembar saham tinggi, ketika dividen per lembar saham/*DPS* lebih besar dari laba per lembar saham/*EPS* maka nilai *DPR* akan meningkat. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni dan Hafiz (2018) menunjukkan bahwa *CR* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *DPR*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Laili, *et al* (2015) menunjukkan bahwa *CR* berpengaruh negatif pada *DPR*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari, *et al* (2016) menunjukkan bahwa variabel *CR* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *DPR*.

## 2. Tinjauan Pustaka

### 2.1. Signalling Theory

Menurut Musiega, *et al* (2013) dalam Lestari dan Chabachib (2016) *signalling theory* adalah suatu teori dimana perubahan dividen merupakan sebuah ‘sinyal’ mengenai prospek profitabilitas dimasa yang akan datang. Bagi perusahaan yang membayarkan dividen berarti mengandung sinyal yang positif di mata investor dan menandakan ada prospek baik dari pertumbuhan investasi para pemegang saham. Lanawati dan Amilin (2015) menyatakan bahwa manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan. Menurut Indrawan, *et al* (2017) teori sinyal juga mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Menurut Hanim, *et al* (2015) kebijakan dividen sering dianggap sebagai *signal* bagi investor dalam menilai baik dan buruknya perusahaan, karena kebijakan dividen dapat memengaruhi harga saham perusahaan. Menurut Parera (2016) peningkatan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, merupakan sinyal kepada pasar dan investor terhadap kondisi atau kemampuan perusahaan.

### 2.2. Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Instrumen keuangan (produk) yang diperdagangkan di Pasar Modal Indonesia (IDX, 2019) yaitu Saham, Surat Utang (Obligasi), Reksa Dana, *Exchange Traded Fund (ETF)*, dan Derivatif.

### 2.3. Saham

Menurut Halim (2015) saham dapat di definisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Saham juga banyak dipilih para investor karena mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik, seperti pembagian dividen dan juga *capital gain*. Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan, sedangkan *capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. Selain itu pihak yang menyertakan modal memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, atas aset perusahaan, dan juga berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (IDX, 2019). Namun menurut Halim (2015) terdapat beberapa risiko yang dihadapi pemodal dengan memiliki saham, yaitu tidak mendapat dividen, *capital loss*, perusahaan bangkrut atau likuidasi, dan saham dikeluarkan dari Bursa (*delisting*).

### 2.4. Dividen

Dividen merupakan distribusi keuntungan dari perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk tunai maupun saham sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimiliki masing-masing pemegang saham (Weygandt, *et al.* 2019). Menurut Kieso, *et al* (2018) terdapat empat jenis dividen yang dibagikan oleh perusahaan, yaitu sebagai berikut:

#### 1. *Cash Dividends* (Dividen Tunai)

Dewan direksi memberikan suara pada deklarasi dividen tunai. Atas persetujuannya, dewan direksi mengumumkan dividen. Perusahaan tidak mengumumkan atau membayar dividen tunai pada saham treasury.

#### 2. *Property Dividends* (Dividen Properti)

Dividen yang dibayarkan dalam aset perusahaan selain kas disebut dividen properti atau *dividends in kind*. Dividen properti dapat berupa barang dagangan, *real estate*, atau investasi, atau bentuk apapun tergantung dari keputusan dewan direksi.

#### 3. *Liquidating Dividends* (Dividen Likuidasi)

Dividen yang selain dari saldo laba terkadang digambarkan sebagai dividen likuidasi. Istilah ini menyiratkan bahwa dividen tersebut adalah pengembalian investasi pemegang saham daripada keuntungan.

#### 4. *Share Dividends* (Dividen Saham)

Dividen saham adalah penerbitan saham milik perusahaan sendiri kepada para pemegang sahamnya sesuai dengan kepemilikan pemegang saham masing-masing tanpa perlu pertimbangan lagi.

Weygandt, *et al* (2019) mengungkapkan bahwa bagi perusahaan untuk membagikan dividen tunai, perusahaan tersebut harus memiliki:

#### 1. *Retained Earnings* (Saldo Laba)

Legalitas dividen tunai tergantung pada hukum Negara tempat perusahaan tersebut berada.

#### 2. *Adequate Cash* (Kecukupan Kas)

Sebelum mengumumkan dividen tunai, dewan direksi perusahaan harus mempertimbangkan dengan hati-hati kebutuhan kas saat ini dan masa yang akan datang.

#### 3. *A Declaration of Dividends* (Pengumuman Dividen)

Dewan direksi mengumumkan pembagian dividen. Dewan direksi memiliki wewenang penuh untuk menentukan jumlah pendapatan yang akan didistribusikan dalam bentuk dividen dan jumlah yang akan ditahan.

Weygandt, *et al* (2019) mengatakan bahwa terdapat tiga tanggal penting yang berkaitan dengan pembagian dividen, yaitu: (1) *declaration date*, (2) *record date*, dan (3) *payment date*.

## 2.5. Kebijakan Dividen

Menurut Lestari dan Chabachib (2016) kebijakan dividen adalah kebijaksanaan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya saldo laba untuk kepentingan pihak perusahaan. Menurut Azmi dan Listiadi dalam Kowanda, *et al* (2016) kebijakan dividen sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat. Bagi pemegang saham atau investor, dividen merupakan imbal hasil investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan lain. Bagi pihak manajemen, dividen merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Bagi kreditor, dividen dapat menjadi sinyal mengenai kecukupan kas perusahaan untuk membayar bunga atau bahkan melunasi pokok pinjaman. Menurut Brigham dan Ehrhardt (2005) dalam Lestari dan Chabachib (2016) teori kebijakan dividen dapat dibagi menjadi:

### 1. *Dividend Irrelevant Theory*

Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa pemegang saham apapun dapat secara teori membangun kebijakan dividen sendiri. Jika investor bisa membeli dan menjual saham maka dengan ini menciptakan kebijakan dividen mereka sendiri tanpa menimbulkan biaya, sehingga kebijakan dividen perusahaan akan benar – benar tidak relevan.

### 2. *Bird in the Hand Theory*

Teori yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner, mereka berpendapat bahwa penurunan risiko saham sebagai peningkatan dividen. Investor akan lebih memilih pembayaran dividen daripada *capital gain* (*dividend is relevant*).

### 3. *Tax Effect Theory*

Teori yang menyatakan bahwa investor lebih memilih *capital gain* daripada dividen karena dilihat dari sisi pajak, *capital gain* lebih ekonomis. Investor menginginkan supaya dividen dibagikan dalam jumlah yang lebih kecil agar memaksimalkan nilai perusahaan jika dividen yang dikenai pajak lebih tinggi daripada *capital gain*.

## 2.6. *Dividend Payout Ratio*

Menurut Wahyuni dan Hafiz (2018) *dividend payout ratio* (DPR) merupakan persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen tunai. Jumlah dividen yang dibayarkan akan memengaruhi harga saham atau kesejahteraan para pemegang saham (Hanif dan Bustamam, 2017). Menurut Kartika, *et al* (2015) semakin besar DPR yang ditetapkan perusahaan berarti semakin besar bagian keuntungan perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen. Semakin besar DPR maka akan semakin kecil saldo laba, saldo laba yang kecil akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, apabila saldo laba semakin besar maka DPR akan semakin kecil, kecilnya nilai DPR dapat menimbulkan sinyal buruk dan reaksi yang buruk dari para pemegang saham.

## 2.7. *Return On Asset*

*Return on asset* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas perusahaan yang menghasilkan keuntungan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya (Laili, *et al.* 2015). Menurut Muhammadiyah dan Jamil (2015) *Return on Asset* (ROA) yang positif menunjukkan bahwa dari total aset yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya ROA yang negatif menunjukkan total aset yang dipergunakan tidak memberikan keuntungan.

**H<sub>1</sub>: Return On Assets berpengaruh positif terhadap Dividen Payout Ratio.**

## 2.8. *Debt to Equity Ratio*

Menurut Horne dan Wachowicz (2009) dalam Winarko (2017) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana pendanaan dari utang digunakan jika dibandingkan dengan pendanaan ekuitas. Menurut Wahyuni dan Hafiz (2018) *debt to equity ratio* yang tinggi berdampak pada semakin kecilnya kemampuan perusahaan untuk membagikan

dividen atau sebaliknya. *Debt to equity ratio* yang semakin rendah berdampak pada semakin besarnya kemampuan perusahaan untuk membagikan *dividend payout ratio*.

**Ha<sub>2</sub>: Debt To Equity Ratio berpengaruh negatif terhadap Dividen Payout Ratio.**

**2.9. Earning Per Share**

Menurut Weygandt, *et al* (2019) *earnings per share* digunakan untuk mengukur pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap saham biasa. Menurut Khairani (2016) *earning per share* yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian yang tinggi. Menurut Sari, *et al* (2016) semakin besar laba perlembar saham maka akan memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk dapat membagikan dividen perlembar saham yang besar pula.

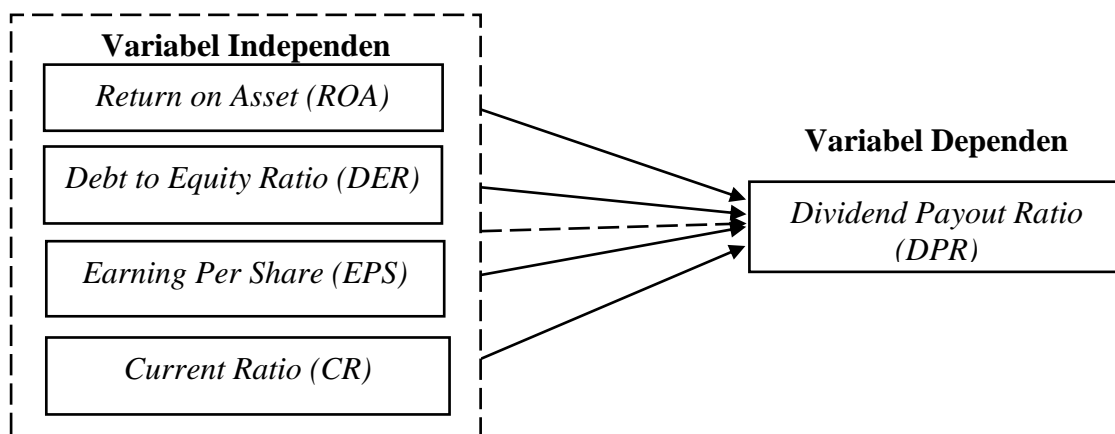
**Ha<sub>3</sub>: Earning Per Share berpengaruh positif terhadap Dividen Payout Ratio dengan asumsi peningkatan yang terjadi pada dividend per share lebih tinggi dari peningkatan yang terjadi pada earning per share.**

**2.10. Current Ratio**

Menurut Lie dan Osesoga (2020) semakin tinggi current ratio suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya. Menurut Syahrial (2013) dalam Wahyuni dan Hafiz (2018) *current ratio* adalah rasio likuiditas yang menggambarkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek (atau utang lancar) pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar. Menurut Marlina dan Danica (2009) dalam Laili, *et al* (2015) semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingginya CR menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan. Menurut Mertayani, *et al* (2015) *current ratio* yang *negative* bisa disebabkan karena perusahaan ingin berfokus pada pengembangan *asset* perusahaan, sehingga dana yang ada digunakan untuk pengembangan *asset* perusahaan.

**Ha<sub>4</sub>: Current Ratio berpengaruh positif terhadap Dividen Payout Ratio.**

**2.11. Model Penelitian**



**3. Metode Penelitian**

**3.1. Gambaran Umum Objek Penelitian**

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015 sampai dengan tahun 2017. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan industri yang membeli komponen bahan baku dan mengolahnya menjadi barang jadi (Horngren, *et al.* 2015). Perusahaan manufaktur yang



terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdiri dari tiga sektor, yaitu Sektor Industri Dasar dan Kimia, lainnya, Sektor Aneka Industri, Sektor Industri Barang Konsumsi.

### 3.2. Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *causal study*. Menurut Sekaran dan Bougie (2016) *causal study* adalah metode penelitian yang digunakan untuk menggambarkan hubungan sebab akibat dari satu atau lebih masalah. Penelitian ini menggunakan *causal study* untuk menguji pengaruh variabel independen, yaitu *return on asset*, *debt to equity ratio*, *earning per share*, dan *current ratio* terhadap variabel dependen, yaitu *dividend payout ratio*.

### 3.3. Variabel Penelitian

#### 3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* atau rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai yang akan didistribusikan kepada para pemegang saham (Laili, *et al.* 2015). Menurut Subramanyam (2017) *DPR* dapat dirumuskan dengan:

$$DPR = \frac{\text{Cash dividends per share}}{\text{Earnings per share}}$$

#### 3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut, yaitu:

1. *Return On Asset (ROA)* Menurut Saputra dan Yunita (2017) *return on asset* adalah salah satu ukuran profitabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang digunakan untuk operasi. Menurut Weygandt, *et al* (2019) *ROA* dapat dirumuskan dengan:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Asset}}$$

2. *Debt to Equity Ratio* Menurut Horne dan Wachowicz (2009) dalam Winarko (2017) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana pendanaan dari utang digunakan jika dibandingkan dengan pendanaan ekuitas. Menurut Subramanyam (2017) *DER* dapat dirumuskan dengan:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Shareholders' Equity}}$$

3. *Earning Per Share* Menurut Weygandt, *et al* (2019) *earnings per share* digunakan untuk mengukur pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap lembar saham biasa. Menurut Weygandt, *et al* (2019) *EPS* dapat dirumuskan dengan:

$$EPS = \frac{\text{Net Income} - \text{Preference Dividends}}{\text{Weighted - average ordinary shares outstanding}}$$

4. *Current Ratio* Menurut Hery (2016) dalam Wahyuni dan Hafiz (2018) *current ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Menurut Weygandt, *et al* (2019) *CR* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

### 3.4 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari peneliti dari sumber yang sudah ada (Sekaran dan Bougie, 2016). Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017. Laporan keuangan tersebut diperoleh melalui situs resmi dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### 3.5 Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2015-2017. Metode yang digunakan untuk memilih sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria atau karakteristik tertentu (Sekaran dan Bougie, 2016). Kriteria perusahaan-perusahaan yang akan digunakan menjadi sampel pada penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama periode 2015-2018.
2. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor independen selama periode 2015-2018.
3. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah selama periode 2015-2018.
4. Perusahaan manufaktur yang periode laporannya dimulai 1 Januari dan berakhir 31 Desember.
5. Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba secara berturut-turut selama periode pelaporan 2015-2017.
6. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen tunai secara berturut-turut selama periode 2015-2017.
7. Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan *share split* atau *share reverse*, *right issued* dan *treasury share* selama periode 2015-2018.

**Tabel 3.** Rincian Pengambilan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama periode 2015-2018.	130
2	Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor independen selama periode 2015-2018.	129
3	Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah selama periode 2015-2018.	100
4	Perusahaan manufaktur yang periode laporannya dimulai 1 Januari dan berakhir 31 Desember.	99
5	Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba secara berturut-turut selama periode pelaporan 2015-2017.	66
6	Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen tunai secara berturut-turut selama periode 2015-2017	46

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
7	Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan <i>share split</i> atau <i>share reverse, right issued</i> dan <i>treasury share</i> selama periode 2015-2018.	27
<b>Jumlah Perusahaan yang digunakan sebagai sampel</b>		<b>27</b>

Sumber: Data olahan sendiri

### 3.6 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini uji asumsi klasik digunakan untuk melihat apakah data penelitian dapat dianalisis dengan menggunakan persamaan regresi linear berganda. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda untuk menguji pengaruh variabel independen *return on asset, debt to equity ratio, earning per share* dan *current ratio* terhadap variabel dependen *dividend payout ratio*.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk mengukur seberapa jauh pengaruh seluruh variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, uji signifikansi simultan (Uji statistik F) untuk menguji apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, serta uji signifikansi parameter individual (Uji statistik t) untuk menguji apakah variabel independen secara individual memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

## 4. Hasil dan Pembahasan

### 4.1. Analisis Data

#### 4.1.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi mengenai *range*, minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi dari variabel *dividend payout ratio, return on asset, debt to equity ratio, earning per share*, dan *current ratio*. Berikut merupakan hasil uji statistik deskriptif:

Tabel 4. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	81	1,3929	,0647	1,4576	,400314	,2915505
ROA	81	,5460	,0066	,5526	,107403	,1001309
DER	81	2,5297	,1248	2,6546	,699126	,5942793
EPS	81	4019,00	11,00	4030,00	425,6277	772,60664
CR	81	14,5804	,5842	15,1646	2,853099	2,4330853
Valid N (listwise)	81					

Sumber: Data Olahan sendiri

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada Tabel 4 Variabel DPR memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,400314 sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini memiliki rata-rata pembagian dividen tunai per lembar saham sebesar 40,03% dari laba bersih perlembar saham yang dihasilkan perusahaan. Variabel ROA memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,107403 sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini memiliki rata-rata kemampuan menghasilkan laba sebesar 10,74% dengan memanfaatkan aset dalam operasional perusahaan. Variabel DER memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,699126 sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini memiliki rata-rata 69,91% proporsi pendanaan liabilitas dari pendanaan ekuitas atau perusahaan lebih banyak

menggunakan pendanaan ekuitas dibandingkan dengan pendanaan liabilitas. Variabel *EPS* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 425,6277 sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini memiliki rata-rata kemampuan menghasilkan laba sebesar Rp425,6277 untuk setiap lembar saham. Variabel *CR* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,853099 sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang likuid dimana memiliki rata-rata kemampuan membayar utang jangka pendeknya atau yang akan jatuh tempo sebesar 285,31% menggunakan aset lancar.

**4.1.2 Uji Normalitas dan Asumsi klasik**

**Tabel 5.** Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual	
N		81	
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000	
	Std. Deviation	,17536829	
Most Extreme Differences	Absolute	,110	
	Positive	,110	
	Negative	-,068	
Test Statistic		,110	
Asymp. Sig. (2-tailed)		,017 <sup>c</sup>	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	,263 <sup>d</sup>	
	95% Confidence Interval	Lower Bound	,254
		Upper Bound	,271

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 1502173562.

**Tabel 6.** Hasil Uji Multikolonieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	SQRTROA	,736	1,358
	SQRTDER	,399	2,507
	LNEPS	,733	1,364
	SQRTCR	,398	2,514

a. Dependent Variable: SQRTDPR

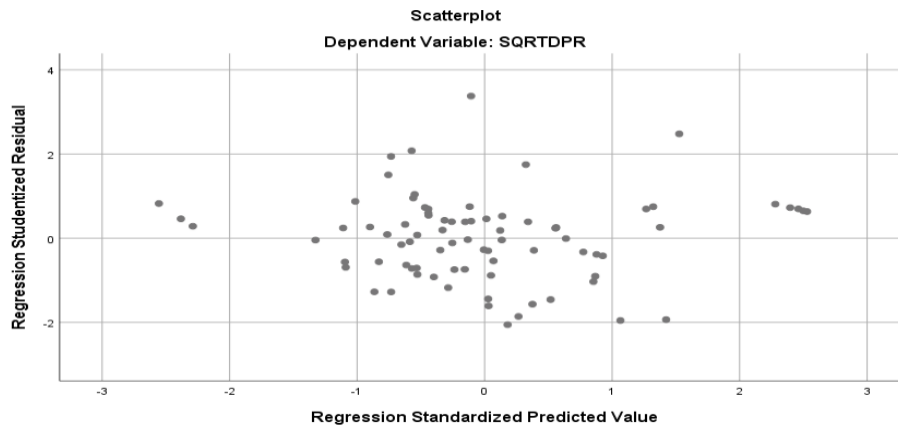
**Tabel 7.** Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,971

a. Predictors: (Constant), SQRTCR, SQRTROA, LNEPS, SQRTDER

b. Dependent Variable: SQRTDPR

**Gambar 1.** Hasil Uji Heteroskedastisitas



#### 4.1.3 Uji F dan Uji t

**Tabel 8.** Hasil Uji Statistik F

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,108	4	,277	8,554	,000 <sup>b</sup>
	Residual	2,460	76	,032		
	Total	3,568	80			

a. Dependent Variable: SQRTDPR

b. Predictors: (Constant), SQRTCR, SQRTROA, LNEPS, SQRTDER

**Tabel 9.** Hasil Uji Statistik t

odel		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	,390	,174		2,237	,028
	SQRTROA	,349	,184	,211	1,897	,062
	SQRTDER	,054	,100	,081	,539	,592
	LNEPS	,038	,015	,279	2,509	,014
	SQRTCR	-,080	,055	-,222	-1,469	,146

a. Dependent Variable: SQRTDPR

Berdasarkan Tabel 9 diperoleh persamaan regresi dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

$$\text{SQRT DPR} = 0,390 + 0,349 \text{ SQRT ROA} + 0,054 \text{ SQRT DER} + 0,038 \text{ LN EPS} - 0,080 \text{ SQRT CR}$$

Berdasarkan hasil uji statistik t untuk variabel *ROA* diperoleh nilai t sebesar 1,897 dengan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,062. Hal tersebut menunjukkan bahwa  $H_{a1}$  ditolak yang berarti *Return on Asset (ROA)* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Hal tersebut dikarenakan pertumbuhan rata-rata *ROA* yang mengalami penurunan sebesar 0,81% dari tahun 2015-2017. Penurunan *ROA* mengindikasikan bahwa perusahaan belum memanfaatkan aset dengan efektif dalam operasional perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba. Penurunan *ROA* terjadi karena rata-rata peningkatan yang terjadi pada laba yang dihasilkan sebesar 8,2% sedangkan rata-rata peningkatan yang terjadi pada rata-rata total aset perusahaan sebesar 12,60%, aset tetap yang merupakan bagian dari aset mengalami rata-rata peningkatan sebesar 26,51%. Peningkatan rata-rata aset tetap tersebut diikuti dengan rata-rata peningkatan penjualan sebesar 5,96%, namun peningkatan penjualan tersebut diikuti dengan beban (*COGS*) yang kurang efisien atau rata-rata peningkatan beban sebesar 6,36%, meskipun beban (*COGS*) kurang efisien perusahaan tetap mampu menghasilkan laba yang meningkat dikarenakan adanya rata-rata peningkatan yang terjadi pada pendapatan operasi lainnya seperti dari penghasilan sewa dan laba selisih kurs sebesar 14,20% dan juga rata-rata peningkatan pada penghasilan keuangan seperti dari deposito sebesar 7,92%, sehingga membuat laba yang dihasilkan mampu mengalami rata-rata peningkatan sebesar 8,2%. Laba yang mengalami peningkatan membuat *retained earning* perusahaan mengalami rata-rata peningkatan sebesar 16,76%, sehingga rata-rata *retained earning* yang meningkat tersebut mampu membuat perusahaan untuk membagikan dividen yang meningkat, dividen yang meningkat membuat rata-rata peningkatan dividen per lembar saham/*DPS* sebesar 13,55% lebih besar dari rata-rata peningkatan laba per lembar saham/*EPS* sebesar 7,28% sehingga membuat nilai *DPR* mengalami rata-rata peningkatan sebesar 3,06%.

Berdasarkan hasil uji statistik t untuk variabel *DER* diperoleh nilai t sebesar 0,539 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,592. Hal tersebut menunjukkan bahwa  $H_{a2}$  ditolak yang berarti *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Berdasarkan data dalam penelitian ini dari 81 observasi terdapat 45 observasi (55,56%) mengalami penurunan *DER*. Penurunan *DER* mengindikasikan bahwa kegiatan pendanaan perusahaan menggunakan utang lebih rendah dibandingkan dengan pendanaan menggunakan ekuitas. Dalam penelitian ini rata-rata penurunan *DER* sebesar 13,29% terjadi karena rata-rata penurunan total utang sebesar 2,83% dan rata-rata peningkatan total ekuitas sebesar 20,86%, dengan rata-rata total utang yang mengalami penurunan membuat pembayaran bunga terkait utang secara rata-rata mengalami penurunan sebesar 13,15%, sehingga dapat membuat laba yang dihasilkan mengalami rata-rata peningkatan sebesar 14,48%. Laba yang meningkat membuat *retained earning* perusahaan mengalami rata-rata peningkatan sebesar 19,61%. Namun peningkatan *retained earning* ini membuat peningkatan dividen hanya meningkat sebesar 9,44%, selain itu rata-rata laba per lembar saham/*EPS* meningkat sebesar 40,97%, hal tersebut dikarenakan selisih saldo laba yang tidak dibayarkan sebagai dividen disimpan oleh perusahaan sebagai saldo laba perusahaan untuk masa depan, seperti kegiatan investasi perusahaan dalam aset tetap, dimana terdapat peningkatan rata-rata perolehan aset tetap sebesar 22,32%, sehingga membuat rata-rata nilai *DPR* mengalami penurunan sebesar 7,33%.

Berdasarkan hasil uji statistik t untuk variabel *Earning per share (EPS)* diperoleh nilai t sebesar 2,509 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,014. Hal ini dapat disimpulkan bahwa  $H_{a3}$  diterima yang berarti *Earning per share (EPS)* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Ketika *EPS* tinggi artinya laba yang diperoleh perusahaan tinggi, laba yang tinggi maka *retained earning* akan meningkat, semakin tinggi *retained earning* maka dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan untuk

membayarkan dividen yang lebih tinggi, dividen yang tinggi artinya dividen per lembar saham tinggi, ketika dividen per lembar saham/DPS lebih besar dari laba per lembar saham/EPS, maka nilai DPR akan meningkat.

Berdasarkan hasil uji statistik t untuk variabel *Current Ratio (CR)* diperoleh nilai t sebesar -1,469 dengan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,146. Hal tersebut menunjukkan bahwa  $H_{a4}$  ditolak yang berarti *Current Ratio (CR)* tidak berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Berdasarkan data dalam penelitian ini dari 81 observasi terdapat 52 observasi (64,20%) memiliki nilai *CR* dibawah rata-rata. Banyaknya *CR* dibawah rata-rata mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki menurun. Terlihat dalam penelitian ini dari 52 observasi tersebut secara rata-rata *CR* mengalami penurunan sebesar 9,74%. Hal tersebut terjadi karena secara rata-rata *current asset* mengalami peningkatan sebesar 10,05% atau lebih rendah dari peningkatan rata-rata *current liabilities* sebesar 15,43%, namun kas yang merupakan bagian dari *current asset* mengalami peningkatan rata-rata sebesar 41,20%. Peningkatan kas tersebut diikuti dengan peningkatan rata-rata persediaan sebesar 13,81%, sehingga membuat penjualan mengalami rata-rata penjualan sebesar 7,42%, sehingga laba yang dihasilkan mengalami rata-rata peningkatan sebesar 6,65%, laba yang tinggi membuat *retained earning* secara rata-rata mengalami peningkatan sebesar 15,09%. *Retained earning* yang meningkat membuat perusahaan mampu untuk membayarkan dividen yang meningkat, dividen yang dibayarkan mengalami rata-rata peningkatan sebesar 17,79% atau lebih besar dari rata-rata peningkatan laba per lembar saham yaitu sebesar 5,94% sehingga dengan peningkatan dividen per lembar saham yang lebih besar dari peningkatan laba per lembar saham dapat membuat nilai DPR mengalami rata-rata peningkatan sebesar 3,28%. Dari 52 observasi terdapat 28 observasi (53,85%) mengalami peningkatan DPR.

## 5. Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh *return on asset*, *debt to equity ratio*, *earning per share* dan *current ratio* terhadap *dividend payout ratio* baik secara parsial maupun secara simultan. Simpulan yang diperoleh dari hasil penelitian ini adalah:

1.  $H_{a1}$  ditolak yang berarti bahwa *Return on Asset (ROA)* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Widodo (2016) serta Jalung, *et al* (2017) yang menyatakan bahwa *Return on Asset (ROA)* tidak berpengaruh secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.
2.  $H_{a2}$  ditolak yang berarti bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanif dan Bustamam (2017) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.
3.  $H_{a3}$  diterima yang menunjukkan bahwa *Earning per Share (EPS)* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanif dan Bustamam (2017) yang menyatakan bahwa *Earning per Share (EPS)* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sampurna dan Widyarti (2015) yang menyatakan bahwa *Earning per Share (EPS)* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.
4.  $H_{a4}$  ditolak yang berarti bahwa *Current Ratio (CR)* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni dan Hafiz (2018) yang menyatakan bahwa *Current Ratio (CR)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

### 5.2 Keterbatasan

Keterbatasan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Objek dalam penelitian ini hanya perusahaan manufaktur dengan periode pengamatan 2015-2017 dan jumlah sampel yang terbatas, yaitu hanya sebanyak 27 perusahaan.

2. Menggunakan variabel independen *Earning Per Share* yang merupakan bagian dari perhitungan variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio*.
3. Terdapat variabel lain yang memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Hal ini dapat diketahui dari nilai *Adjusted R Square* sebesar 27,4% sedangkan sisanya 72,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

### 5.3 Saran

Berdasarkan simpulan dan keterbatasan yang ada, maka saran yang dapat ditujukan kepada peneliti selanjutnya terkait dengan *Dividend Payout Ratio*, yaitu:

1. Menggunakan data lebih dari tiga tahun dan memperluas objek penelitian, misalnya dengan menambahkan sampel penelitian dari sektor lain, seperti sektor finansial serta sektor perdagangan, jasa dan investasi.
2. Untuk tidak menggunakan variabel independen *Earning Per Share*.
3. Menambahkan variabel-variabel lain yang diperkirakan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, seperti *firm size*, *cash ratio*, *growth*, dan kepemilikan manajerial.

### 5.4 Implikasi

Implikasi dalam penelitian yaitu bagi investor yang mengharapkan nilai *DPR* yang tinggi maka disarankan untuk melihat laba per lembar saham yang dihasilkan oleh perusahaan, karena dengan laba per lembar saham yang tinggi besar kemungkinan perusahaan akan membagikan dividen yang tinggi juga.

## DAFTAR PUSTAKA

- Atmoko, Y., Defung, F., & Tricahyadinata, I. (2017). Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio. *KINERJA Volume 14 (2)*, 103-109.
- Ayu, R. L., Alf, i. A., & Bayu, W. (2018). Relevansi Cum-Dividend Date dengan Perubahan Harga Saham. *Balance Vol. XV No. 2*.
- Badan Pusat Statistik. (2019, February 6). *Ekonomi Indonesia 2018 Tumbuh 5,17 Persen*. Retrieved February 2, 2020, from bps.go.id: <https://www.bps.go.id/pressrelease/2019/02/06/1619/ekonomi-indonesia-2018-tumbuh-5-17-persen.html>
- Badan Pusat Statistik. (n.d.). *Laju Pertumbuhan PDB Seri 2010 Tahun 2014-2016*. Retrieved February 2, 2020, from bps.go.id: <https://www.bps.go.id/dynamictable/2016/08/05/1216/-seri-2010-laju-pertumbuhan-y-on-y-produk-domestik-bruto-menurut-lapangan-usaha-persen-2014-2016.html>
- Badan Pusat Statistik. (n.d.). *Laju Pertumbuhan PDB Seri 2010 Tahun 2017-2019*. Retrieved February 2, 2020, from bps.go.id: <https://www.bps.go.id/dynamictable/2017/05/05/1255/-seri-2010-laju-pertumbuhan-y-on-y-produk-domestik-bruto-menurut-lapangan-usaha-persen-2017---2019.html>
- Bursa Efek Indonesia. (n.d.). Retrieved from <https://idx.co.id/>.
- Biglieri, E., Calderbank, R., Constantinides, A., Goldsmith, A., Paulraj, A., & Poor, H. V. (2007). *MIMO Wireless Communicatios*. Cambridge, United Kingdom: Cambridge Univ. Press.
- Eforis, C., & Pioleta, G. (2020). Pengaruh Average Collection Period, Inventory Turnover in Days, Average Payment Period, Debt Ratio, Struktur Aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan . *ULTIMA Management*, 164-188.
- Fahmi, A., Asvial, M., & Gunawan, D. (2011). Uplink Resource Allocation Algorithms with Fractional Power Control as Power Constraintsfor OFDMA System. *TELCON*, (pp. 592-596). Depok, Indonesia.



- Maulidawati. (2016). Analisis Perbandingan Alokasi Subcarrier Berbasis Algoritma Greedy dan Round Robin Pada Jaringan LTE Arah Downlink. Bandung.
- Molisch, A. F. (2011). *Wireless Communications* (2nd ed.). California, USA: Wiley.
- Molish, A. F. (2011). *Wireless Communications*. California.
- Nguyen, T.-D., & Han, Y. (November 2006). A Proportional Fairness Algorithm with QoS Provision in Downlink PFDMA Systems. *IEEE Communications Letters*, (pp. 760-762).
- Prabowo, V. S. (2016). *Radio Resources Allocation Based-on Energy Saving for LTE-Advanced System* (Thesis Progress Report ed.). Bandung, Indonesia: Telkom University.
- Prabowo, V. S. (2016). *Radio Resources Allocation Based-on Energy Saving for LTE-Advanced System*. Bandung.
- Prabowo, V. S., Muayyadi, A., & Fahmi, A. (2015). Modifikasi Algoritma Proportional Fair pada Sistem LTE Advance dengan Carrier Aggregation Menggunakan Pengelompokan User. *Conference on Information Technology and Electrical Engineering*. Yogyakarta.
- Rappaport, T. S. (2002). *Wireless Communication Principle and Practice* (2nd ed.). (M. Vincenti, Ed.) New Jersey, United State of America: Prentice-Hall, Inc.
- Sari, S. M. (2015). Simulasi dan analisis algoritma pengalokasian resource block berbasis QOS guaranteed pada sistem Long term Evolution. Bandung.
- Febrianto, H. (2018, May 1). *Impack Pratama Bagi Dividen Rp38,67 Miliar*. Retrieved February 20, 2020, from sindonews.com: <https://ekbis.sindonews.com/read/1302082/32/impack-pratama-bagi-dividen-rp3867-miliar-1525111243>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9 ed.). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Halim, A. (2015). *Analisis Investasi di Aset Keuangan*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Hanif, M., & Bustamam. (2017). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Firm Size, dan Earning Per Share Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA) Vol 2, No. 1*.
- Hanim, S., AR, M. D., & Topowijono. (2015, Februari). Analisis Fundamental Saham Syariah dan Saham Konvensional Terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 2 No. 2*.
- Horngren, C. T., Datar, S. M., & Rajan, M. V. (2015). *Cost Accounting : a Managerial Emphasis* (15 ed.). Pearson.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2018). *Standar Akuntansi keuangan Efektif per 1 Januari 2019*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Indrawan, A., Suyanto, & Mulyadi, J. (2017, Oktober). Return On Equity, Current Ratio, Debt Equity Ratio, Asset Growth, Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap Dividen Payout Ratio. *Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi Vol. 6 Edisi 11*.
- Jalung, K., Mangantar, M., & Mandagie, Y. (2017, Juni). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Sub-Sektor Bank yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA Vol. 5 No. 2*, 334-342.
- Kartika, A. V., Topowijono, & Endang, M. W. (2015, Januari). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity dan Asset Growth Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 1 No. 2*.
- Khairani, I. (2016, Mei). Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Deviden Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2013. *JURNAL MANAJEMEN DAN KEUANGAN, VOL.5, NO.1*.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2018). *Intermediate Accounting : IFRS Edition* (3 ed.). Hoboken: John Wiley and Sons.
- Kontan. (2019, October 9). *Kerek Pertumbuhan Ekonomi, Kemenperin Genjot Lima Sektor Manufaktur*. Retrieved February 12, 2020, from kontan.co.id: <https://pressrelease.kontan.co.id/release/kerek-pertumbuhan-ekonomi-kemenperin-genjot-lima-sektor-manufaktur>

- Kowanda, D., Pasaribu, R. B., & Sari, D. I. (2016). Dividend Payout Ratio Pada emiten Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *JRMB, Volume 11, No. 1*.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. (n.d.). Retrieved from <https://www.ksei.co.id/>.
- Laili, M., Darmawan, N. A., & N. K. (2015). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Kepemilikan Manajerial, Return On Asset, dan Current Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio. *e-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha Volume 3 No. 1*.
- Lanawati, & Amilin. (2015, Juni). Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Firm Size, Growth dan Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan JRAP Vol. 2, No. 1*, 55-64.
- Lestari, D. S., & Chabachib. (2016). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING Volume 5, Nomor 3*.
- Lie, M. J., & Osesoga, M. S. (2020, Juni). Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio. *ULTIMA Accounting Vol.12 No.1*.
- Mertayani, S., Darmawan, A. S., & Werastuti, S. (2015). Analisis Pengaruh Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Dividen Payout Ratio. *e-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*.
- Otoritas Jasa Keuangan. (n.d.). Retrieved from <https://www.ojk.go.id>.
- Pamungkas, N., Ruserlistyani, & Janah, I. (2017, Maret). Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan, Volume 1, Nomor 1*, 34-41.
- Parera, D. (2016, Juni). Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Asset (ROA), dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 di BEI Periode 2009-2013. *Jurnal EMBA Vol.4 No.2*, 538-548.
- PT RTI Infokom. (n.d.). Retrieved from <https://www.rti.co.id/>
- Putri, F. V., & Widodo, A. (2016, April). Pengaruh ROA, DER, dan AG Terhadap DPR Perusahaan Pertambangan BEI 2010-2014. *Ecodemica, Vol. IV No.1*.
- Sampurna, C. D., & Widyarti, E. T. (2015). Pengaruh Investment Opportunity Set, Debt To Equity Ratio, Growth, Earning Per Share, Total Asset Turnover Terhadap Dividend Payout Ratio. *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT Volume 4, Nomor 2*, 1-15.
- Saputra, A., & Yunita, I. (2017, Desember). Analisis Pengaruh Cash Position, Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Firm Size dan Growth Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *e-Proceeding of Management Vol.4, No.3*.
- Sari, M. R., Oemar, A., & Andini, R. (2016, Maret). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Earning Per Share, Current Ratio, Return On Equity dan Debt TO Equity Ratio Terhadap Kebijakan DIviden. *Journal Of Accounting, Volume 2 No.2*.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach 7th Edition*. John Wiley & Sons.
- Subramanyam, K. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. McGraw-Hill Education (Asia) and Salemba Empat.
- Wahyuni, S. F., & Hafiz, M. S. (2018, Juni). Pengaruh CR, DER dan ROA Terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah Vol 1 No 2*.
- Weygandt, J. J., Kieso, D. E., & Kimmel, P. D. (2019). *Financial Accounting IFRS Edition* (4 ed.). NJ Wiley.
- Winarko, S. P. (2017, Maret). Pengaruh Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Assets, Dan Tax Rate Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL AKUNTANSI & EKONOMI FE. UN PGRI Kediri Vol. 2 No. 1*.
- Yahoo Finance. (2020). Retrieved from <https://finance.yahoo.com/>.