

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO*
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Oleh

**Yeni Alfiana
dan
Dedeh Kurniasih**

ABSTRACT

This study is performed to examine the effect of financial ratio consisting of current ratio, cash ratio, quick ratio, and net working capital toward Dividend Payout Ratio in manufacturing companies that is listed in Indonesian Stock Exchange over period 2009-2011. In sample, the study using purposive sampling method. Based on the criteria established by the research, the manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange was selected as the study observatios is 14 manufacturing companies. Data collection methods used in this study is secondary data data analysis techniques used is the multiple linear regression analysis. The research concludes that quick ratio give significantly effect on dividend payout ratio. And the other variables which is current ratio, cash ratio and net working capital are not significant to dividend payout ratio. Stimulatingly the Current Ratio, Cash Ratio, Quick Ratio and Net Working Capital have significant influence to Dividend Payout Ratio, it proved by sig-F value lower than 5% significances.

Keyword : Dividend Payout Ratio, Current Ratio, Cash Ratio, Quick Ratio and Net Working Capital

PENDAHULUAN

Investor yang menanamkan dananya pada suatu perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kemakmuran dengan memperoleh pendapatan atau tingkat pengembalian investasi, baik berupa dividen (*dividen yield*) maupun *capital gain* yaitu pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya. Namun, disisi lain pihak perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya, yang sekaligus juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang saham.

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

dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan.

Tingkat pengembalian yang diperoleh dari kegiatan investasi yang berupa dividen bukanlah hal yang mudah untuk diperkirakan bagi manajemen perusahaan. Keputusan mengenai dividen terkadang dikaitkan dengan keputusan pendanaan dan keputusan investasinya. Brigham (2009) menjelaskan bahwa besarnya pembayaran dividen akan berfluktuasi dari periode ke periode sesuai dengan fluktuasi dalam jumlah kesempatan investasi yang dapat diterima yang tersedia bagi perusahaan tersebut.

Marlina dan Danica (2009) mengungkapkan bahwa besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio*-nya yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan.

Informasi mengenai dividen sangat diperlukan oleh para investor untuk mengurangi kemungkinan risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi. Informasi mengenai tingkat keuntungan dan rasio pembayaran dividen dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan (Brigham, 2009), dimana rasio-rasio keuangan dirancang untuk membantu investor ataupun para analis untuk mengevaluasi suatu laporan keuangan.

Deitiana (2011) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian dari penjualan investasi serta kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*) yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Rasio profitabilitas ini terdiri dari: *gross profit margin*, *net profit margin*, *operating return on assets*, *return on assets*, *return on equity*, dan *operating ratio*.

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka memungkinkan pembayaran dividen dengan lebih baik. Posisi kas dan rasio dari modal berpengaruh signifikan terhadap rasio pembayaran dividen (Deitiana, 2011). Rasio likuiditas ini terdiri dari: *current ratio* (rasio lancar), *quick ratio*, dan *net working capital* dan *cash ratio*.

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam mengelola aktivasnya. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak aktiva maka perusahaan akan membutuhkan biaya modal yang tinggi pula, hingga akhirnya menyebabkan laba menurun dan ini akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan (Brigham, 2009). Rasio aktivitas ini terdiri dari

: *total asset turnover, fixed asset turnover, inventory turnover, dan average collection period.*

Perusahaan dalam memperluas usahanya memerlukan modal yang dapat berasal dari utang (*Leverage*) maupun modal sendiri (*Equity*). Posisi utang suatu perusahaan dapat diketahui dari tinggi rendahnya rasio perbandingan antara total hutang dengan total aktiva, semakin tinggi rasionya maka komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan untuk membayarkan dividen. Hal ini dikarenakan struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh hutang sehingga pihak manajemen memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen (Arlaha, 2009). Rasio leverage ini terdiri dari: *debt ratio, debt to equity ratio, long-term debt to equity ratio, long-term debt to capitalization ratio, times interest earned.*

Rasio Pasar (*Market Ratio*) merupakan indikator untuk mengukur mahal murahnya suatu saham, digunakan untuk membantu investor dalam mencari saham yang memiliki potensi keuntungan dividen yang besar sebelum melakukan penanaman modal berupa saham (Ahdawiyah, 2007). Rasio pasar ini terdiri dari: *earning per share, dividend yield, price earning ratio, dan price to book value.*

Penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi rasio pembayaran dividen telah banyak dilakukan. Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Suherli dan Harahap (2004) yang meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan *firm size* yang berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian lain dilakukan oleh Suharli dan Oktorina (2005) mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap deviden. Penelitian mengenai *Dividend Payout Ratio* yang dilakukan oleh Sulaeman (2010) menyatakan bahwa profitabilitas, solvabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* secara simultan dan secara parsial hanya profitabilitas dan solvabilitas yang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Berdasarkan uraian yang telah diungkapkan diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

KERANGKA TEORITIS

Pengertian Dividen

Dividen adalah seluruh laba bersih setelah dikurangi penyisihan untuk cadangan pajak yang dibagikan kepada pemegang saham (pemilik modal sendiri) kecuali ditentukan lain dalam Rapat Umum Pemegang Saham (Hidayat, 2010). Dari beberapa definisi di atas, bisa diambil kesimpulan bahwa dividen adalah pembagian

laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki yang besaran angkanya ditentukan dan diumumkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang bersifat manajerial perusahaan untuk menyatakan apakah laba yang diperoleh (*earning* atau *cash flow*) akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan (Muliawan, 2004). Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali (Wahyuni, 2007).

Menurut Harjono (2002), kebijakan dividen penting karena 2 (dua) alasan, yaitu: 1). Pembayaran dividen mungkin akan mempengaruhi harga saham. 2). Pendapatan yang ditahan (*retained earning*) biasanya merupakan sumber tambahan modal sendiri yang terbesar dan terpenting untuk pertumbuhan perusahaan. Kedua alasan tersebut merupakan dua sisi kepentingan perusahaan yang saling bertolak belakang. Agar kedua kepentingan tersebut dapat terpenuhi secara optimal maka manajemen perusahaan harus dapat memutuskan secara hati-hati dan teliti terhadap kebijakan dividen yang dipilih.

Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari laba bersih setelah pajak yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau dalam bentuk laba ditahan (*retained earning*) untuk mengembangkan usaha periode mendatang (Ahdawiyah, 2007). *Dividend Payout Ratio* adalah perbandingan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham (Sudarsi, 2002). Sudana (2011) mengemukakan bahwa kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *Dividend Payout Ratio* yaitu persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham.

Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan yang digunakan secara khusus oleh investor dan kreditor dalam keputusan investasi atau penyaluran dana. Jenis rasio yang akan digunakan akan tergantung dari jenis keputusan yang akan digunakan. Rasio keuangan dikelompokkan menjadi lima jenis (Pribawanti, 2007), antara lain adalah:

1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratios*) menyatakan kemampuan perusahaan jangka pendek untuk memenuhi obligasi (kewajiban) yang jatuh tempo.

2. Rasio Aktivitas (*Activity Ratios*) menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan didalam memanfaatkan harta-harta yang dimilikinya.
3. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratios*) menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan
4. Rasio Solvabilitas (*Solvency Ratios*) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya
5. Rasio Pasar (*Market Ratios*) menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham.

Hipotesis

H₁ : *Current Ratio, Cash Ratio, Quick Ratio, Net Working Capital* berpengaruh secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio*

H₂ : *Current Ratio, Cash Ratio, Quick Ratio, Net Working Capital* berpengaruh secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*

METODE PENELITIAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder . Data yang diperlukan meliputi informasi mengenai laporan keuangan perusahaan dari tahun 2009 sampai tahun 2011. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan cara dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan terbitan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2009 sampai 2011. Sampel yang di dapat sebanyak 14 perusahaan. Alasan memilih perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian adalah karena perusahaan tersebut hampir tidak terpengaruh oleh fluktuasi perekonomian. Metode sampling yang digunakan adalah metode *purposive sampling* yaitu data dipilih berdasarkan pada karakteristik atau kriteria tertentu antara lain sebagai berikut : 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2009 sampai 2011; 2) Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen pada periode 2009-2011.

Persamaan model regresi linier berganda yang digunakan:

$$Y = \alpha + b_1 \textit{Current Ratio} + b_2 \textit{Cash Ratio} + b_3 \textit{Quick Ratio} + b_4 \textit{Net Working Capital} + \varepsilon$$

Dimana :

Y = *Dividend Payout Ratio*

α = konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4 = Koefisien regresi

Current Ratio = Rasio Lancar

Cash Ratio = Rasio Kas

Quick Ratio = Rasio cepat

Net Working Capital = Modal Kerja bersih

ε = Kesalahan residual (error)

PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berikut ini adalah hasil statistik deskriptif dari data yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
Dividend Payout Ratio	42	,545	6,843	3,08973	1,387594	1,925
Current Ratio	42	,010	2,463	,66681	,584100	,341
Cash Ratio	42	,157	2,659	1,31978	,716747	,514
Quick Ratio	42	,020	1,988	,62156	,519020	,269
Net Working Capital	42	-5,521	2,824	-,31299	1,830627	3,351
Valid N (listwise)	42					

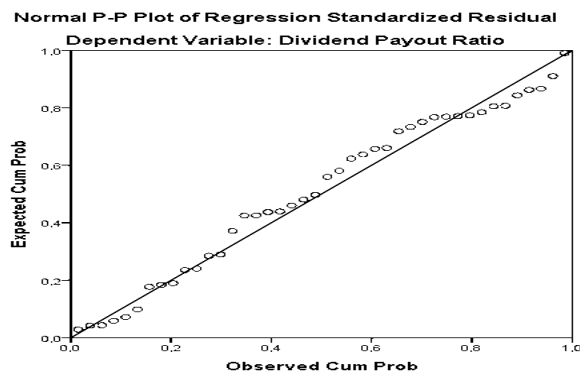
HASIL PENGUJIAN ASUMSI KLASIK

Uji Normalitas

Dari tabel uji Kolmogorov-Smirnov dapat dilihat bahwa nilai K-S untuk variabel *Dividend Payout Ratio* 1,327 dengan probabilitas signifikansi 0,059; nilai K-S untuk variabel *Current Ratio* 1,015 dengan probabilitas signifikansi 0,254; nilai K-S untuk variabel *Cash Ratio* 0,913 dengan probabilitas signifikansi 0,376; nilai K-S untuk variabel *Quick Ratio* 1,146 dengan probabilitas signifikansi 0,145; nilai K-S untuk variabel *Net Working Capital* 0,576 dengan probabilitas signifikansi 0,895. Berdasarkan hasil diatas, angka-angka probabilitas untuk variabel *Dividend Payout Ratio*, *Current Ratio*, *Cash Ratio*, *Quick Ratio*, *Net Working Capital* berada diatas 0,05, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa data-data variabel dalam penelitian ini berdistribusi secara normal dan memenuhi uji normalitas.

Gambar 1

Uji Normalitas P-Plot



Pada *normal probability plot* titik-titik menyebar mengikuti garis diagonal. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa model regresi terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics		Keterangan
		Tolerance	VIF	
1	Current Ratio	,184	5,431	Tidak terjadi multikolinearitas
	Cash Ratio	,555	1,800	Tidak terjadi multikolinearitas
	Quick Ratio	,223	4,491	Tidak terjadi multikolinearitas
	Net Working Capital	,944	1,060	Tidak terjadi multikolinearitas

a. Dependent Variable: Dividend Payout Ratio

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 21

Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,470 ^a	,221	,137	1,289047	2,546

a. Predictors: (Constant), Net Working Capital, Cash Ratio, Quick Ratio, Current Ratio

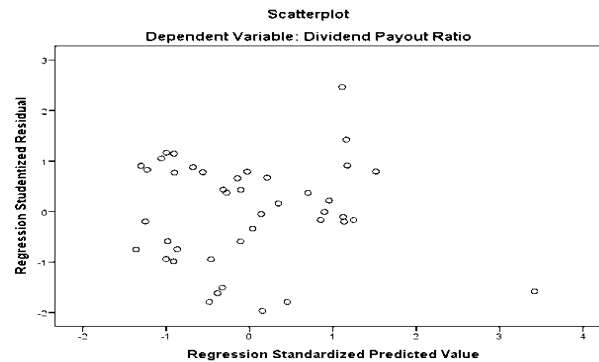
b. Dependent Variable: Dividend Payout Ratio

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diatas maka diperoleh nilai hitung Durbin-Watson sebesar 2,546, sedangkan dalam tabel DW (lihat lampiran) pada signifikansi 0,05, $n = 42$ dan $k = 4$, diperoleh $dl = 1,3064$ dan $du = 1,7202$; $4 - du = 2,2796$; $4 - dl = 2,6936$. Hasil menunjukkan bahwa DW terletak pada daerah ragu-ragu, sehingga diperlukan uji lain untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi yaitu dengan uji *run test*.

Berdasarkan hasil *run test* menunjukkan bahwa pengujian autokorelasi dengan menggunakan *run test*, nilai signifikan yang dihasilkan adalah sebesar 1,60 atau lebih besar dari 0,05 (Santoso,2009) . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi atau dengan kata lain data pada penelitian ini bebas dari autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas antar variabel independen dapat dilihat dari grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat dengan residualnya.



Berdasarkan grafik diatas dapat diketahui bahwa data (titik-titik) menyebar secara acak baik diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil pengujian dengan metode regresi linier berganda tersebut diatas maka dapat disusun sebuah persamaan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 2,307 - 1,055 \text{ Current Ratio} + 0,302 \text{ Cash Ratio} + 1,751 \text{ Quick Ratio} + 0,04 \text{ Net Working Capital}$$

Pengujian Hipotesis

Koefisien Determinasi

Tabel 6

Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,470 ^a	,221	,137	1,289047

a. Predictors: (Constant), Net Working Capital, Cash Ratio, Quick Ratio, Current Ratio

Sumber : data sekunder yang diolah dengan SPSS 21

Dari tabel diatas menunjukkan nilai koefisien determinasi (*adjusted R Square*) sebesar 0,137 atau 13,7%, hal ini berarti sumbangan dari variabel independen (*Current Ratio, Cash Ratio, Quick Ratio, Net Working Capital*) terhadap variasi perubahan *Dividend Payout Ratio* sebesar 13,7%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa masih ada variabel-variabel lain yang menjelaskan model dengan pengaruhnya terhadap *Dividend Payout Ratio*, tetapi belum tercakup dalam model penelitian ini.

Uji Secara Simultan (Uji-f)

Dari hasil pengujian secara simultan diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Pengujian Secara Simultan (Uji-f)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17,461	4	4,365	2,627	,044 ^b
	Residual	61,481	37	1,662		
	Total	78,942	41			

a. Dependent Variable: Dividend Payout Ratio

b. Predictors: (Constant), Net Working Capital, Cash Ratio, Quick Ratio, Current Ratio

Dari hasil regresi dapat diketahui bahwa secara simultan (serentak) variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai f hitung sebesar 2,627 dengan probabilitas 0,044. Karena probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 dan f hitung > f tabel ($2,627 > 2,621$), maka model regresi ini dapat digunakan untuk memprediksi *Dividend Payout Ratio*, atau dapat dikatakan bahwa variabel *Current Ratio, Cash Ratio, Quick Ratio, Net Working Capital* secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, likuiditas yang tinggi akan meningkatkan keyakinan para investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dibayarkan (Marlina, 2009). Atas dasar itulah rasio likuiditas yang ditunjukkan dengan variabel *Current Ratio, Cash Ratio, Quick Ratio, Net Working Capital* penting untuk dipertimbangkan untuk mengetahui seberapa besar pengaruhnya dalam pengambilan keputusan untuk menentukan besarnya *dividend payout ratio*.

Uji Secara Parsial (Uji-t)

Uji secara parsial (individual) bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen (*Current Ratio, Cash Ratio, Quick Ratio, Net Working*

Capital) secara individual terhadap variabel dependen (*Dividend Payout Ratio*). Hasil uji statistik t dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 8
Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Ket
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	2,307	,654		3,527	,001	
	Current Ratio	-1,055	,803	-,444	-1,314	,197	Tidak signifikan
	Cash Ratio	,302	,377	,156	,803	,427	Tidak signifikan
	Quick Ratio	1,751	,822	,655	2,130	,040	Signifikan
	Net Working Capital	,004	,113	,005	,036	,971	Tidak signifikan

a. Dependent Variable: Dividend Payout Ratio
Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS 21

Dari tabel hasil uji secara parsial diatas dapat dijelaskan bahwa :

1. Pengujian Hipotesis pada variabel independen *Current Ratio*.

Pada hipotesis pertama (H_1) menyatakan bahwa “*Current Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*”. Hasil uji statistik diatas menunjukkan bahwa nilai t-hitung dan nilai signifikansi variabel *Current Ratio* sebesar (-1,314) dan 0,197. Karena tingkat signifikansi pada variabel ini lebih besar dari 0,05 ($0,197 > 0,05$) dan t-hitung < t-tabel yaitu $1,314 < 2,026$, maka H_1 ditolak artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel *current ratio* terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2. Pengujian Hipotesis pada variabel independen *Cash Ratio*.

Pada hipotesis kedua (H_2) menyatakan bahwa “*Cash Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*”. Hasil statistik variabel *Cash ratio* menunjukkan nilai t-hitung sebesar (0,803) dan nilai signifikansi sebesar 0,427. Karena tingkat signifikansi pada variabel ini lebih besar dari 0,05 ($0,427 > 0,05$) dan t-hitung < t-tabel yaitu $0,803 < 2,026$, maka H_2 ditolak artinya tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel *cash ratio* terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *cash ratio* tidak

berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

3. Pengujian Hipotesis pada variabel independen *Quick Ratio*.

Pada hipotesis ketiga (H_3) menyatakan bahwa “*Quick Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*”. Hasil statistik variabel *Quick ratio* menunjukkan nilai t-hitung sebesar (2,130) dan nilai signifikansi sebesar 0,040. Karena tingkat signifikansi pada variabel ini lebih besar dari 0,05 ($0,040 < 0,05$) dan t-hitung $>$ t-tabel yaitu $2.130 > 2,026$, maka H_3 diterima artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *quick ratio* terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Quick ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

4. Pengujian Hipotesis pada variabel independen *Net Working Capital*.

Pada hipotesis keempat (H_4) menyatakan bahwa “*Net Working Capital* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*”. Nilai t-hitung pada *Net Working Capital* sebesar 0,36 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,971. Tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0,05 ($0,971 > 0,05$) dan t-hitung $<$ t-tabel ($0,036 < 2,026$), maka H_4 ditolak artinya tidak ada pengaruh antara variabel *Net Working Capital* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *net working capital* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

PEMBAHASAN

Pengujian terhadap variabel *current ratio* menunjukkan bahwa variabel ini tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya yaitu *dividend payout ratio*. Kondisi ini dapat disebabkan karena nilai dari *current asset* dan *current liabilities* perusahaan selalu berfluktuasi setiap tahunnya, sehinggatinggi rendahnya *current ratio* ini tidak dapat dijadikan acuan bagi para investor untuk menyimpulkan bahwa perusahaan tersebut mampu membayar dividen yang lebih tinggi apabila tingkat *current ratio* nya tinggi.

Pengujian terhadap variabel *cash ratio* terhadap *dividend payout ratio* menunjukkan bahwa variabel ini tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas yang ada belum tentu menandakan bahwa tingginya ketersediaan kas suatu perusahaan digunakan untuk membayar dividen tunai kepada investor.

Pengujian terhadap variabel *Quick Ratio* menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel ini dengan variabel dependennya yaitu *Dividend Payout Ratio*. Hasil ini mengindikasikan bahwa *Quick Ratio* menjadi salah satu variabel yang dipertimbangkan oleh pihak manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan pembayaran dividen. Dengan semakin likuidnya aktiva suatu perusahaan akan mampu membayarkan dividen yang lebih besar.

Pengujian terhadap variabel *Net Working Capital* menunjukkan bahwa variabel ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependennya yaitu *Dividend Payout Ratio*. Kondisi ini disebabkan oleh modal kerja bersih (*Net Working Capital*) yang dimiliki suatu perusahaan cenderung akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan tersebut sehingga tinggi rendahnya tingkat rasio ini belum tentu dapat dijadikan indikator untuk menentukan tingkat pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*).

PENUTUP

Dari analisis pengujian hipotesis yang telah dilakukan, dari keempat variabel independen yang diuji, maka hanya variabel *Quick Ratio* yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan ketiga variabel lainnya yaitu *current ratio*, *cash ratio* dan *net working capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Sedangkan berdasarkan hasil pengujian secara simultan (bersama-sama) variabel *Current Ratio*, *Cash Ratio*, *Quick Ratio*, *Net Working Capital* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan tingkat signifikansi sebesar 0,044 ($0,044 < 0,05$). Sehingga rasio likuiditas yang ditunjukkan dengan variabel *Current Ratio*, *Cash Ratio*, *Quick Ratio*, *Net Working Capital* penting untuk dipertimbangkan untuk mengetahui seberapa besar pengaruhnya dalam pengambilan keputusan untuk menentukan besarnya *dividend payout ratio*.

Jumlah sampel yang relatif kecil dan hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, rentang periode pengamatan dalam penelitian yang relatif pendek yaitu hanya pada tahun 2009-2011, sedikitnya variabel independen yang digunakan, sehingga mungkin masih banyak faktor lain yang belum digunakan dapat mempengaruhi hasil penelitian ini.

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan sampel penelitian yaitu tidak hanya pada perusahaan manufaktur saja, dan memperpanjang periode penelitian, meningat investor lebih melihat prediksi jangka panjang. Selain itu peneliti selanjutnya juga disarankan untuk menambahkan variabel lain, seperti rasio profitabilitas, rasio pasar dan sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Arilaha, Muhammad Asril. 2009. "Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen". **Jurnal Keuangan dan Perbankan**. Vol. 13 No.1 hal.78-87
- Baridwan, Zaki. 2004. *Intermediate Accounting*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta:BPFE
- Brigham, Eugene dan Joel Houston. 2009. "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan". Salemba Empat. Jakarta
- Deitiana, Tita. 2011. "Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividen Terhadap Harga Saham". **Jurnal Bisnis dan Akuntansi**. Vol. 13 No.1 Hlm. 57-66
- Marlina, Lisa dan Clara Danica. 2009. " Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio ". **Jurnal Manajemen Bisnis**. Vol. 2, No.1, Hal.1-6
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Erlangga:Jakarta
- Sudarsi, Sri. 2002. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Industri Perbankan Yang Listed Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)". **Jurnal Bisnis dan Ekonomi**. Maret 2002
- Suharli, M dan Megawati Oktorina. 2005. "Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi Pada Equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Dan Hutang Pada Perusahaan Publik Di Jakarta". **SNA VIII Solo**.
- Suherli, Michell dan Sofyan S.Harahap. 2004. "Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Deviden". **Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi**, Vol 4 no 3