PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2015

oleh:
Irfan Zain

Dosen Pembimbing **:**
Putu Prima Wulandari, MSA.,Ak., CA

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan *current ratio, debt to equity ratio, retun on equity,* dan *earning per share* secara parsial terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*. Populasi penelitian ini adalah perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Pengambilan sampel dalam penelitan ini menggunakan metode *purpossive sampling*. Sampel sebanyak 9 perusahaan sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan dengan jangka waktu penelitian 2012-2015. data diperoleh dari Ringkasan Kinerja Tahunan di website BEI tahun 2017. analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi linear berganda dengan aplikasi SPSS. Hasil uji-t menunjukan bahwa *current ratio* dan *earning per share* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout* dengan nilai koefisien 0,366 pada CR dan 0,319 pada EPS. Sedangkan *return on equity* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*

Kata kunci : *current ratio, debt to equity ratio, retun on equity, earning per share, dividend payout ratio*

ABSTRACT

This study examines the effect of financial performance as partially measured by current ratio, debt to equity ratio, retun on equity, and earnings per share on the dividend payout ratio. The population is the state-owned enterprises listed in the Indonesia Stock Exchange during the period of 2012-2015, and as many as 9 companies which meet the criteria are purposively selected as the research samples. The data are collected from the Annual Performance Summary of the IDX website 2017 and analyzed through multiple linear regression method by SPSS application. The results of t-test show that current ratio and earnings per share have significant influence on the dividend payout, each with the coefficient value 0.366 at CR and 0.319 at EPS; meanwhile, return on equity and debt to equity ratio have no significant effect on the dividend payout ratio.

Keywords: Current ratio, Debt to equity ratio, Retun on equity, Earnings per share, Dividend payout ratio

Pendahuluan

Sebuah proses bisnis yang dijalankan Perusahaan mempunyai tujuan untuk memperolah laba. Selanjutnya laba yang diperoleh akan ditahan sebagai modal tambahan untuk kepentingan pengembangan bisnis perusahaan atau di

distribusikan kepada pemegang saham sebagai Dividen.Dividen merupakan sebagian laba perusahaan yang dibagikan

kepada pemegang sahan sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Hal ini sesuai dengan pendapat Baridwan (2001) yang menyatakan Dividen merupakan *income*

yang dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Dalam membuat keputusan untuk pembagian Dividen ada beberapa hal yang harus dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan , selain menjaga hubungan kepada investor tapi salah satunya juga kinerja keuangan dalam satu periode operasi.

Mengukur Kinerja keuangan merupakan salah satu cara perusahaan untuk memberikan sebuah pertimbangan manajemen dalam memutuskan bagaimana membuat Kebijakan Dividen. Karena dengan cara mengukur Kinerja Keuangan, Manajemen dapat Menilai sejauh apa kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangannya. Semakin tepat pengukuran kinerja keuangan semakin mudah perusahaan untuk membuat keputusan dalam kebijakan dividen.

Salah satu cara mengukur Kinerja keuangan adalah dengan Analisis rasio Keuangan. Menurut James C Van Home dalam Kasmir (2008:104) Rasio Keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Sehingga lebih mudah bagi manajemen dan investor dalam menilai Kinerja Keuangan Perusahaan

Rasio keuangan menurut Copeland (2005) terdiri dari lima jenis rasio yaitu Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Penilaian , dan Rasio Aktivitas. Rasio Profitabilitas Menilai kemampuan perusahaan menghasilkan Laba yang dibandingkan dengan tolak ukur lainnya. Rasio Likuditas menilai sejauh apa perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio Solvabilitas menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pada saat di likuidasi. Rasio Penilaian merupakan Rasio yang menggambarkan kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar yang melampaui pengeluaran biaya investasi .Rasio Aktivitas menggambarkan bagaimana perusahaan mengelola Aset dan Kewajibannya

Landasan Teori

Dividen merupakan hasil timbal balik yang diberikan emiten atas investasi yang dilakukan oleh pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki . Menurut Michell Suharli (2007: 11) Dividen dapat dibagi menjadi dua yaitu berupa uang tunai maupun saham. Dividen tunai (cash dividend) umumnya lebih menarik bagi pemegang saham dibandingkan dengan dividen saham (stock dividend), Sehingga perusahaan sebelum memutuskan mengumumkan pembagian dividen kas kepada pemegang saham, perlu memperhatikan apakah kas mencukupi untuk dibagikan sebagai dividen kas

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan relevan dan signifikan (Harahap, 2004).

Keown, Scott, Martin and Petty (1999) menyebutkan bahwa terdapat dua cara untuk menganalisis rasio keuangan yaitu dengan membandingkan data perusahaan melalui, (1) waktu yang

berbeda, yaitu membandingkan data satu perusahaan dari tahun ke tahun, (2) perusahaan yang berbeda, yaitu dengan membandingkan perusahaan yang berbeda tapi memiliki skala dan lingkungan yang hampir sama

Menurut Copeland (2005) dalam Mamanggih (2012), Jenis jenis Rasio Keuangan dapat dikategorikan sebagai berikut :

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Beberapa macam jenis rasio likuiditas adalah (1) Rasio Utang Lancar (Current Ratio), (2) Rasio Cair (Quick Ratio), (3)Rasio Kas (Cash Ratio).

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mengelola persediaan dan utang perusahaan. Beberapa macam jenis rasio aktivitas adalah (1) Rasio Perputaran Persediaan (Inventory Turn Over), (2) Rasio Hari Persediaan (Inventory Period), (3) Rasio Perputaran Piutang (Account Receivable Turn Over), (4) Rasio Periode Pengumpulan Piutang (Average Collection Period)

Rasio Leverage

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Beberapa macam jenis rasio leverage (1) Rasio Kewajiban Jangka Panjang Terhadap Aset (Debt to Total Asset), (2) Rasio Kewajiban Jangka Panjang Terhadap Ekuitas (Debt to Equity Ratio), (3) Rasio Kewajiban Jangka Panjang atas Kapitalisasi.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba secara relatif yaitu laba yang dapat dapat diperbandingkan dengan unsuk tolok ukur lainnya seperti pendapatan, dana, dan modal. Beberapa macam jenis rasio profitabilitas adalah (1) Rasio Laba atas Penjualan (Net Profit Margin), (2) Rasio Laba Kotor atas Penjualan (Gross Profit Margin), (3) Rasio Laba Operasi atas Total Investasi (Return On Investment), (4) Rasio Laba Atas Ekuitas (Return On Equity)

Rasio Penilaian

Rasio penilaian (Valuation Ratio) adalah ukuran yang paling komprehensif untuk menilai hasil kerja perusahaan, karena rasio tersebut mencerminkan kombinasi pengaruh rasio-resiko dan rasio hasil pengembalian. Rasio penilaian yang umum digunakan adalah Rasio Laba per Lembar Saham (Earning Per Share) dan Rasio Harga Terhadap Laba (Price Earnings Ratio).

Rumusan Hipotesis

Current Ratio merupakan salah satu rasio Likuiditas yang umum digunakan. *Current Rasio* adalah Rasio untuk mengukur perbandingan aset lancar terhadap utang lancar. Menurut Sinuraya (1999) Salah Satu Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah Likuiditas, karena semakin besar jumlah likuiditas semakin besar jumlah Dividen Kas. Hal ini juga didukung oleh beberapa penelitian terdahulu. Dalam penelitian Mamanggih (2012) *Current Ratio* secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan Wijaya (2015) yang meneliti pada perusahaan manufaktur menghasilkan *Current Ratio* mempunyai Pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Dari penjabaran diatas dapat diambil Hipotesis sebagai berikut :

H1 : *Current Ratio* (CR) secara parsial berpengaruh terhadap *Devidend Payout Ratio* (DPR).

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Sjahrial (2007) mengatakan salah satu faktor yang mempengaruhi dividen adalah kebutuhan dana untuk membayar hutang , sehingga semakin besar kebutuhan dana untuk membayar hutang semakin kecil jumlah dividen yang dibagikan. Hal ini juga didukung oleh beberapa penelitian terdahulu. Wiyatmo (2013) dalam penelitianya menyimpulkan jika *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Sehingga dapat dapat diambil Hipotesis Sebagai Berikut :

H2 : *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh terhadap *Devidend Payout Ratio* (DPR).

Return On Equity merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan dibandingkan dengan ekuitas pemilik. Menurut Lukas (2002) Salah satu Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah Laba. Hal ini didukung dengan hasil penelitian yang ada. Yudhianto (2015) dalam penelitiannya menyimpulkan *Return On Equity* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Debt To Equity Ratio*. Sehingga dapat di ambil sebuah Hipotesis Sebagai Berikut :

H3 : *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh terhadap *Devidend Payout Ratio* (DPR).

Earnings Per Share diukur dengan rasio laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham biasa beredar (Baridwan,2001) . Dengan asumsi saham biasa yang beredar tetap, Sehingga apabila laba bersih setelah pajak meningkat maka kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen akan meningkat. Hal ini di dukung oleh penelitian yang ada. Mamanggih (2012) dalam penelitiannya menyimpulkan *Earnings Per Share* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Sehingga dari penjabaran diatas dapat diperoleh Hipotesis Sebagai Berikut:

H4 : *Earning Per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh terhadap *Devidend Payout Ratio* (DPR).

Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Penelitian kuantitatif menekankan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik (Erlina dan Mulyani, 2007 : 12). Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif untuk melihat apakah ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen yang ada. Ketika terdapat pengaruh maka penelitian ini mencoba untuk melihat seberapa jauh pengaruhnya. Penelitian bersifat replikatif dari penelitian penelitian sebelumnya dengan kesamaan variabel dependen dan variable independent dengan setting obyek dan waktunya berbeda.

Populasi dan Sampel

Ferdinand (2006) menyatakan bahwa populasi adalah gabungan dari seluuh elemen yang berupa peristiwa, hal atau orang yang memiliki karakteristik yang serupa yang menjadi pusat perhatian seorang peneliti karena itu dipandang sebagai sebuah semesta penelitian. Jumlah populasi dari penelitian ini adalah sebanyak 20 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Menurut Jogiyanto Hartono (98:2004) metode purposive sampling adalah pengambilan sample yang dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu

. Terdapat beberapa kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu,

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2012-2015

2. Perusahaan yang berstatus BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015

3. Perusahaan yang selalu membagikan dividen selama periode 2012-2015

Data Penelitian

Jenis dan Sumber Data

Jenis Data yang
penelitian ini dalah data sekunder yang didapatkan dari website Bursa Efek Indonesia, yang berisikan Ringkasan Kinerja perusahaan BUMN. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah merupakan gabungan data antarperusahaan (*cross section*) dan antarwaktu (*time series*) atau disebut *pooled cross sectional and times series data*.

Teknik Pengumpulan Data

Metode yang digunakan untuk mendapatkan data dan informasi dari teori-teori yang melatar belakangi penelitian yaitu dengan mempelajari kepustakaan dari berbagai referensi literatur. Selain itu studi dokumentasi juga dilakukan dengan menggunakan dan mempelajari catatan serta data-data yang ada di Ringkasan Kinerja Perusahaan BUMN yang didapatkan di Website Bursa Efek Indonesia

Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen

Pada penelitian ini, variabel terkat yang digunakan adalah *Devidend Payout Ratio* (Y). Variabel terikat ini digunakan untuk mengetahui rasio keuangan yang mempunyai pengaruh signifikan baik simultan maupun parsial terhadap pembayaram dividen, serta mengetahui faktor mana yang paling dominan mempengaruhi variabel terikat.

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{EPS}}$$

Sumber: (Robert Ang, 1997:623)

3.4.2 Variabel independen

1. *Current Ratio* (CR) Rasio likuiditas ini digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi
jiban jangka pendeknya yang telah
tempo. Semakin tinggi rasio ini maka
kin baik bagi perusahaan. Adapun Rumus *Current Ratio* Sebagai Berikut :

$$CR = \frac{Aset\ Lancar}{\text{Utang Lancar}}$$

Sumber: (Brigham and Houston, 2012:134)

2. *Debt to Equity Ratio* (DER) Rasio solvabilitas ini digunakan untuk menilai perusahaan memenuhi kewajibannya jika dilihat dari struktur modalnya sendiri. Semakin rendah rasio ini maka semakin baik. Adapun *Rumus Debt To Equity Ratio* Sebagai Berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Ekuitas}}$$

Sumber: (Van Horne, 1998:699)

3. *Return On Equity* (ROE) Rasio profitabilitas ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Semakin besar rasio ini maka semakin baik. Adapun rumus *Return On Equity* Sebagai Berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Pemilik}}$$

Sumber: (Brigham and Houston, 2012:149)

4. *Earnings Per Share* (EPS) Rasio ini menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diperoleh investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Semakin besar rasio ini maka semakin baik.

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Sumber: (Brigham dan Houston, 2012:94)

Metode Analisis Data

Analisis Regresi Linear Berganda

Pada penelitian ini metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda (*multiple linier regression method*) menggunakan software SPSS (*Statistical Package for Social Sciences*). Model analisisnya dapat digambarkan sebagai berikut,

DPR = a + b1CR + b2DER + b3ROE + b4EPS + e

Keterangan,

a = Konstanta

b1, b2, b3, b4, b5 = Koefisien regresi

i = 1,2,3,4

e = Variabel Residual

Hasil Dan Pembahasan

Uji Parsial

Sementara itu secara parsial pengaruh dari Keempat variabel independen tersebut terhadap DPR ditunjukkan pada tabel 4.6 dibawah ini:

Dari hasil output SPSS tersebut diatas dapat dilihat nilai konstanta sebesar 11,231 hal ini mengindikasikan bahwa DPR mempunyai nilai sebesar 11,231 dengan tidak dipengaruhi oleh variabel-variabel independen untuk melihat besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya dapat dilihat dari nilai beta standardized coefficient. Dari tabel diatas maka dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

DPR = 0,366 CR - 0,095 DER + 0,254 ROE + 0,319 EPS

Dari hasil persamaan regresi berganda diatas maka dapat dilakukan analisis sebagai berikut:

1. Variabel *Current Ratio* (CR)

Dari hasil perhitungan persamaan regresi linear berganda diperoleh nilai koefisien CR sebesar (0,366). Artinya, setiap ada kenaikan variabel current ratio sebesar 1% maka akan meningkatkan Nilai DPR sebesar 0,366% dengan asumsi variabel Independen lainnya tetap . Sedangkan dari hasil perhitungan uji parsial t hitung sebesar (2,694) dengan nilai signifikansi sebesar 0,011. Karen anilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima berarti ada pengaruh signifikan antara variabel CR dengan variabel DPR. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Wyatmo (2013) dimana variabel current ratio secara parsial berpengaruh signifikan terhadap devidend payout ratio. Menurut Lukas (2005) dividen berupa uang tunai hanya dapat dibayarkan jika tersidia uang tunai yang cukup. Sehingga jika perusahaan mempunyai likuiditas yang baik maka perusahaan dapat membayar dividen.

2. Variabel *Debt to Total Equity Ratio* (DER)

Dari hasil perhitungan persamaan regresi linear berganda diperoleh nilai koefisien DER sebesar (-0,095). Artinya, setiap ada kenaikan variabel debt to equity ratio sebesar 1% maka akan menurunkan variabel .DPR sebesar 0,095% dengan asumsi semua variabel independen bernilai tetap . Sedangkan dari hasil perhitungan uji parsial t hitung sebesar (-0.784) dengan nilai signifikansi sebesar 0,439 .Karena nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka hipotesis ditolak , berarti tidak

ada pengaruh signifikan antara variabel DER dengan variabel DPR. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Hardiatmo di tahun 2013 pada 22 perusahaan dengan hasil analisis variabel *debt to total equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap devidend payout ratio. *Pecking order theory* tidak mengindikasikan target struktur modal. *Pecking order theory* menjelaskan urut-urutan pendanaan. Manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat hutang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. (Smart *et al*, 2004).

3. Variabel *Return On Equity* (ROE)

Dari hasil perhitungan persamaan regresi linear berganda diperoleh nilai koefisien ROE sebesar (0,254). Artinya, setiap ada kenaikan variabel return on equity sebesar 1% maka akan meningkatkan variabel DPR sebesar 0,254 % dengan asumsi Variabel Independen lainnya bernilai tetap . Sedangkan dari hasil perhitungan uji parsial t hitung sebesar (1,638) dengan nilai signifikansi sebesar 0,114. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka hipotesis ditolak berarti tidak ada pengaruh signifikan antara variabel ROE dengan variabel DPR. Hasil penelitian ini sesuai dengan peneltian yang dilakukan Witaradya (2013). Salah satu urutan *Pecking Order Theory* dalam memilih pendanaan terdapat kebijakan deviden yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran deviden yang konstan, tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi. (Smart *et al*,2004).

4. Variabel *Earning Per Share* (EPS)

Dari hasil perhitungan persamaan regresi linear berganda diperoleh nilai koefisien EPS sebesar (0,319). Artinya, setiap ada kenaikan variabel earning per shares sebesar 1% maka akan meningkatkan nilai variabel DPR sebesar 0,319 % dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Sedangkan dari hasil perhitungan uji parsial t hitung sebesar (2,111) dengan nilai signifikansi sebesar 0,043. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima berarti ada pengaruh signifikan antara variabel EPS dengan variabel DPR. Menurut Baridwan (1992), laba bersih per saham (EPS) adalah Jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar, dan akan dipakai oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan. Sehingga hasil penelitian ini sesuai dengan pendapat tersebut. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mamanggih (2012)

Kesimpulan

Berdasarkan Hasil dan Pembahasan dalam bab sebelumnya berikut ini adalah kesimpulan dari penelitian :

Current Ratio mempunyai pengaruh yang Signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* .

Debt to Equity Ratio tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*

Return On Equity tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*

Earnings Per Share mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*

Saran

Saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian adalah sebagai berikut :

Untuk penelitian berikutnya diharapkan bisa menambah Variabel diluar Kinerja Keuangan. Karena salah satu kelemahan dari alat pengukur Kinerja keuangan yaitu rasio keuangan adalah sulit untuk mengalisis perusahaan yang berbeda industri tak terkecuali perusahaan dilingkungan BUMN.

Keterbatasan Penelitian

terdapat keterbatasan penelitian dalam penelirian ini yaitu, tentang data yang didapatkan oleh peneliti untuk variable *Current Ratio* . Beberapa data perusahaan yang di dapat oleh peneliti kurang lengkap dalam menyediakan informasi tentang liabilitas.