

PENGARUH *RETURN ON INVESTMENT* (ROI), *CURRENT RATIO* (CR), DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER) TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2004-2014)

THE EFFECT OF RETURN ON INVESTMENT (ROI), CURRENT RATIO (CR), AND DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TO DIVIDEND POLICY

(Study on Manufacturing Company Sub Sectors Food and Beverages Listed at BEI in the Period of 2004-2014)

Rizka Kardina Rachmat, Brady Rikumahu, SE., MBA, Aldila Iradianty, SE., MM

Prodi Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Telkom

rizkakardina@student.telkomuniversity.ac.id, bradyrikumahu@telkomuniversity.ac.id, aldilla@ypt.or.id

ABSTRAK

Pertumbuhan laba bersih perusahaan industri makanan dan minuman dari tahun 2004-2014 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2004-2014 cenderung meningkat. Tetapi hal tersebut tidak sejalan dengan adanya beberapa perusahaan yang tidak membagikan dividen pada saat laba bersih meningkat. Maka, perlu dilakukan penelitian tentang kebijakan dividen.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan perusahaan melalui *Return On Investment* (ROI), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2014.

Penelitian ini menggunakan data sekunder laporan keuangan yang diperoleh dari www.idx.co.id dan www.icamel.id. Pengambilan sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data panel. Penelitian ini menggunakan pengujian model uji Chow dan uji Hausmann dengan hasil yang diperoleh adalah model *fixed effect* dengan tingkat signifikansi (α) 5%. Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji F-statistik dan uji t-statistik.

Hasil penelitian ini didapatkan bahwa secara simultan ROI, CR, dan DER mempunyai pengaruh signifikan terhadap DPR. Secara parsial variabel ROI dan DER tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap DPR, sedangkan CR mempunyai pengaruh signifikan terhadap DPR.

Berdasarkan penelitian ini, perusahaan dan para investor diharapkan untuk lebih memperhatikan variabel CR yang berupa kas, piutang, dan persediaan. Hal ini berarti jika perusahaan akan membayarkan dividen, harus memperhatikan aktiva lancar. Karena dalam penelitian ini variabel CR merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: ROI, CR, DER, dan DPR

ABSTRACT

Net profit growth in the food and beverages industry companies from 2004 until 2014 had been increasing. But it was not consistent with the existence of several companies which did not distribute dividends when the net profit increased. It is necessary to do this research on dividend policy.

This study was conducted to examine the effect of the company's financial performance through Return On Investment (ROI), Current Ratio (CR), and Debt to Equity Ratio (DER) on dividend policy as measured by Dividend Payout Ratio (DPR) on food and beverages companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period of 2004 to 2014.

This study used annual report secondary data obtained from www.idx.co.id and www.icamel.id. Sampling of this study used purposive sampling method. Analysis of data used in this study is regression analysis using panel data test. This study used from panel data test is a Chow test and Hausmann test with the results obtained is a model of fixed effects with significance level (α) 5%. The statistical test used in this study are F-statistics and t-test statistics.

The results showed that simultaneously ROI, CR, and DER significantly affect DPR. Partially variables ROI and DER didn't have significant effect on DPR. While variables CR showed significant effect to DPR.

Based on this research, companies and investors are expected to pay more attention to the variables CR in the form of cash, accounts receivable, and inventory. This means that if the company will pay dividends, should pay attention to current assets. Because in this study the variables CR is the dominant influence on the variable dividend policy.

Keywords: ROI, CR, DER, and DPR

PENDAHULUAN

Bursa Efek Indonesia mengelompokkan seluruh perusahaan terbuka yang mencatatkan sahamnya ke dalam beberapa sektor pada kelompok sektor industri. Ada beberapa sektor industri manufaktur yang tumbuh tinggi, salah satunya adalah sektor industri makanan dan minuman. Saat ini industri makanan dan minuman di Indonesia berkembang semakin pesat.

Menurut data dari Bank Mandiri *Industry Update*, berdasarkan grafik CAGR industri makanan dan minuman mendominasi investasi industri manufaktur ^[1]. Menurut data dari GAPPMI, investasi tersebut dilakukan untuk menyoar pasar makanan dan minuman di dalam negeri yang permintaannya terus naik ^[2]. Minat investasi sektor industri makanan dan minuman yang tinggi, dapat mempengaruhi para investor asing untuk berinvestasi ^[3]. Salah satu daya tarik bagi investor untuk membeli saham adalah memperoleh kompensasi berupa dividen ^[4].

Dividen merupakan keuntungan yang bisa diperoleh perusahaan dari aktivitas bisnisnya yang memiliki pilihan apakah akan menggunakan keuntungan tersebut untuk membesarkan perusahaan dalam bentuk laba ditahan atau dibagikan kepada para pemegang saham ^[4]. Pembayaran dividen yang tinggi dianggap perusahaan mempunyai prospek tingkat keuntungan yang baik dan sebaliknya. Pengaruh penurunan besarnya dividen yang dibayar dapat menjadi informasi yang kurang baik pada perusahaan. Hal ini disebabkan karena dividen sebagai tanda tersedianya pendapatan perusahaan dan besarnya dividen yang dibayar sebagai informasi tingkat pertumbuhan pendapatan saat ini dan masa akan datang ^[5].

Beberapa perusahaan yang menjalankan pembayaran dividen yang stabil. Dengan adanya pembayaran dividen yang stabil ini dapat memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik pada masa yang mendatang ^[5].

Rasio keuangan penting karena digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode ^[6]. Variabel yang digunakan adalah ROI, CR, dan DER terhadap DPR. Berdasarkan dengan latar belakang yang berisikan fenomena data-data yang mendukung sehingga peneliti memiliki pertanyaan sebagai permasalahan yang akan ditelaah pada penelitian ini, yaitu:

- 1) Bagaimana ROI, CR, DER, dan DPR pada perusahaan makanan dan minuman periode 2004-2014?
- 2) Apakah ROI, CR, dan DER berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap DPR?
- 3) Apakah ROI secara parsial berpengaruh signifikan terhadap DPR?
- 4) Apakah CR secara parsial berpengaruh signifikan terhadap DPR?
- 5) Apakah DER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap DPR?

LANDASAN TEORI

Teori Pasar Modal

Pada dasarnya pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. ^[7]

Teori Investasi

Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa akan datang. [5]

Teori Saham

Saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan atau kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya. [8]

Teori Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. [6]

Teori Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar seperti dengan membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standar dan ketentuan SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP (*General Accepted Accounting Principle*), dan lainnya. [9]

Teori Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan penulisan ulang data akuntansi ke dalam bentuk perbandingan dalam rangka mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan. [10]

Return On Investment (ROI)

Return On Investment merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. [6]

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal}} \times 100\% \tag{1}$$

Current Ratio (CR)

Current Ratio adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya. [11]

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}} \tag{2}$$

Debt Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio yaitu rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas dan berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. [6]

$$DER = \frac{\text{Utang}}{\text{Ekuitas}} \tag{3}$$

Dividen

Dividen merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan dari aktivitas bisnisnya memiliki pilihan apakah akan menggunakan keuntungan tersebut untuk membesarkan perusahaan dalam bentuk laba ditahan atau dibagikan kepada para pemegang saham. [6]

Kebijakan Dividen

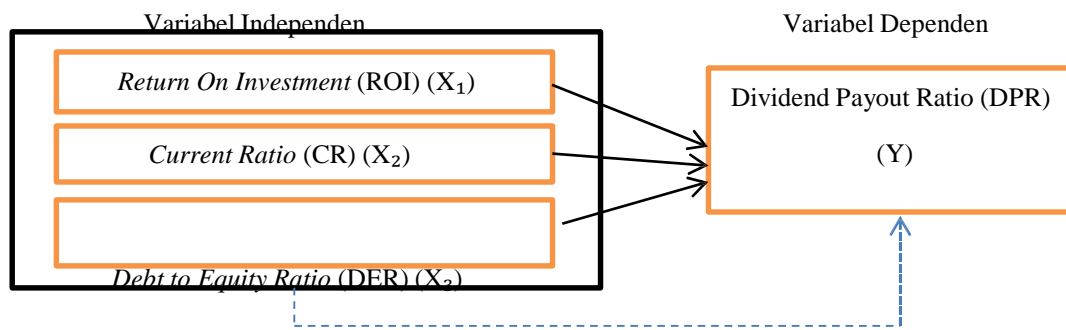
Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa akan datang. [12]

Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio merupakan persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. [12]

$$\frac{\text{Dividen Dibayarkan}}{\text{Laba Bersih}} = \dots \quad (4)$$

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka dapat disimpulkan kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis

- H₁ : ROI, CR, dan DER berpengaruh signifikan secara simultan terhadap DPR.
- H₂ : ROI berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.
- H₃ : CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.
- H₄ : DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.

Pembahasan

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi data panel. Data panel merupakan kombinasi antara data *time series* dan *cross section*. Uji Chow merupakan uji yang dilakukan untuk menentukan model yang akan digunakan antara model *common effects* atau *fixed effect*. Hipotesis nol (H₀) menyatakan bahwa model yang digunakan adalah model *fixed effects*, sedangkan H₁ menyatakan bahwa model yang cocok

Tabel 1. Uji Chow

| Redundant Fixed Effects Tests | | | |
|----------------------------------|-----------|---------|--------|
| Pool: VV | | | |
| Test cross-section fixed effects | | | |
| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
| Cross-section F | 6.272272 | (2, 27) | 0.0015 |
| Cross-section Chi-square | 18.093284 | 3 | 0.0004 |

Berdasarkan output tersebut dapat diketahui bahwa nilai probabilitas (*p-value*) *cross section F* sebesar **0,0015** dan nilai probabilitas (*p-value*) *cross section chi-square* sebesar **0,0004**. Sehingga dapat disimpulkan bahwa probabilitas *cross section F* (**0,0015 < 0,05**) dan probabilitas *cross section chi-square* (**0,0004 < 0,05**) H₀ ditolak. Hasil pengujian uji Chow menunjukkan bahwa *fixed effect* lebih cocok digunakan dari *common effect*.

Uji Hausmann dilakukan untuk menguji apakah *fixed effect* atau *random effect* yang akan digunakan dalam penelitian ini. Hipotesis H_0 menunjukkan bahwa model *random effect* yang cocok digunakan, sedangkan H_1 menunjukkan bahwa model *fixed effect* yang cocok digunakan untuk penelitian ini.

Tabel 2. Uji Hausmann

Correlated Random Effects - Hausman Test
Pool: VV
Test cross-section random effects

| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 18.819815 | 3 | 0.0003 |

Berdasarkan hasil Uji Hausmann tersebut, dihasilkan nilai probabilitas (*chi-square*) *cross section random* sebesar **0,0003**. Sesuai dengan keputusan yang sudah ditentukan, maka dapat disimpulkan bahwa (**0,0003 < 0,05**) H_0 **ditolak**. Sehingga metode penelitian yang paling tepat digunakan pada penelitian ini adalah *fixed effect model*.

Uji F merupakan pengujian untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel bebas terhadap variabel terkat. Hipotesis nol (H_0) menyatakan bahwa semua variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sedangkan H_1 menyatakan bahwa semua variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 3. Uji F

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

| | | | |
|--------------------|----------|-----------------------|-----------|
| R-squared | 0.546726 | Mean dependent var | 0.453992 |
| Adjusted R-squared | 0.473222 | S.D. dependent var | 0.299843 |
| S.E. of regression | 0.217624 | Akaike info criterion | -0.067183 |
| Sum squared resid | 1.752332 | Schwarz criterion | 0.216665 |
| Log likelihood | 8.478028 | Hannan-Quinn criter. | 0.038082 |
| F-statistic | 7.438062 | Durbin-Watson stat | 1.306089 |
| Prob(F-statistic) | 0.000029 | | |

Berdasarkan Tabel 4.9 diperoleh nilai probabilitas (*F-statistic*) adalah sebesar 0,000029. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi 5% (**0,000029 < 0,05**) artinya H_0 **ditolak**, maka semua variabel independen (ROI, CR, dan DER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (DPR).

Uji t merupakan pengujian untuk menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individu. Hipotesis nol (H_0) menyatakan bahwa masing-masing variabel X tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 4. Uji t

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -0.089946 | 0.152741 | -0.588881 | 0.5595 |
| ROI? | 0.492491 | 0.364868 | 1.349780 | 0.1853 |
| CR? | 0.200789 | 0.053562 | 3.748694 | 0.0006 |
| DER? | -0.016406 | 0.030037 | -0.546183 | 0.5882 |

Berdasarkan hasil uji t Tabel 4 dapat dijelaskan bahwa:

1. ROI (X_1)
ROI memiliki nilai probabilitas sebesar 0,1853, sehingga besarnya yaitu $0,1853 \geq 0,05$ maka ROI secara parsial tidak mempunyai secara signifikan terhadap DPR pada perusahaan makanan dan minuman.
2. CR (X_2)
CR memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0006, sehingga besarnya yaitu $0,0006 < 0,05$, maka CR secara parsial mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap DPR pada perusahaan makanan dan minuman.
3. DER (X_3)
DER memiliki nilai probabilitas sebesar 0,5882, sehingga besarnya yaitu $0,5882 \geq 0,05$, maka DER secara parsial tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap DPR perusahaan makanan dan minuman.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh ROI, CR, dan DER terhadap DPR perusahaan makanan dan minuman dapat disimpulkan bahwa:

1. ROI (X_1) dan DER (X_3) secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap DPR (Y). CR (X_2) secara parsial mempunyai pengaruh terhadap DPR (Y).
2. Semua variabel independen secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Saran

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI sebaiknya lebih memperhatikan variabel CR karena rasio tersebut berpengaruh dominan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti jika perusahaan akan membayarkan dividen, harus memperhatikan aktiva lancar dimana aktiva lancar tersebut berupa kas, piutang, dan persediaan sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan makanan dan minuman.

2. Bagi Investor

- a. Disarankan bagi investor yang jika ingin berinvestasi di perusahaan makanan dan minuman dapat dipertimbangkan yaitu perusahaan Delta Djakarta Tbk, karena cenderung membagikan dividen secara rutin dan perhitungan *dividend payout ratio* setiap tahunnya selalu mengalami peningkatan yang cukup besar, kecuali pada tahun 2013 dan 2014 hanya mengalami penurunan tetapi hanya sedikit.
- b. Investor harus mencermati CR dari laporan keuangan perusahaan karena berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi CR maka dapat diprediksi bahwa DPR akan semakin tinggi pula sehingga investor bisa mendapatkan dividen yang cukup besar atas investasinya.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya dapat memperluas unit analisis, menambahkan periode penelitian, menambah variabel bebas, dan indikator lainnya yang lebih dapat menjelaskan tentang kebijakan dividen. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan atau mengganti variabel penelitian seperti rasio *NPM*, *TATO*, *EPS*, ataupun rasio-rasio lainnya dan faktor-faktor *financial* lainnya. Selain itu, perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan makanan dan minuman yang membagikan dividen secara rutin, untuk penelitian lebih lanjut perlu digunakan sampel penelitian yang berbeda seperti perusahaan yang bergerak di bidang perbankan, otomotif, kimia, dan sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Bernando, Faisal Rino, dkk. (2015). *Industri Makanan dan Minuman. Industry Update: Mandiri*. [online]. Tersedia: www.mandiri-institute.id/files/industry-update-vol-4-2015-industri-makanan-dan-minuman/?upf=vw&id=1583 [10 September 2015].
- [2] ID. (2013). *Investasi Makanan dan Minuman Tumbuh Stabil*. [online]. Tersedia: <http://sp.beritasatu.com/ekonomidanbisnis/investasi-makanan-minuman-tumbuh-stabil/44755> [19 Desember 2015]

- [3] Gumelar, Galih. (2015). *BKPM Mau Indonesia Jadi Basis Produksi Makanan Minuman Asean*. [online]. Tersedia: <http://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20150409091224-92-45313/bkpm-mau-indonesia-jadi-basis-produksi-makanan-minuman-asean/> [19 Desember 2015]
- [4] Hidayat, Taufik. (2011). *Buku Pintar Investasi*. Jakarta: Media Kita.
- [5] Halim, Abdul. (2015). *Analisis Investasi di Aset Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- [6] Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- [7] Herlianto, Didit. (2013). *Manajemen Investasi*. Yogyakarta: Pustaka Baru.
- [8] Fahmi, Irham dan Yovi Lavianti Hadi. (2011). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta
- [9] Fahmi, Irham. (2011). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- [10] Keown, Arthur J. et., al. (2011). *Manajemen Keuangan Edisi Kesepuluh Jilid 1*. Jakarta: Indeks.
- [11] Horne, James C Van., dan John M. Wachowicz. (2014). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Buku 2 Edisi 13*. Jakarta: Salemba Empat.
- [12] Sartono, Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEE.