E-ISSN 2686 5661
VOL 01 NO 01 AGUSTUS 2019
INTELEKTIVA : JURNAL EKONOMI, SOSIAL & HUMANIORA

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP *DIVIDEN PAYOUT RATIO*
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Cecilia Engko[1] Linda Grace Loupatty[2]

Jurusan Akuntansi FEB Universitas Pattimura Ambon
Korespondensi : rombotcecilia@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengukur ada tidaknya pengaruh Cash ratio (CaR), Debt to equity ratio (DER), Total assets turnover ratio (TATO), Return on assets (ROA) secara simultan maupun parsial terhadap dividen payout ratio (DPR) pada perusahaan industri manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan menggunakan metode non probability sampling dengan teknik sampling bertujuan (Purposive Sampling) berdasarkan pertimbangan (Judgment Sampling) maka sampel penelitian adalah sebanyak 35 perusahaan.Variabel bebas adalah Cash ratio (CaR), Debt to equity ratio (DER), Total assets turnover ratio (TATO), Return on assets (ROA).

Variabel terikat adalah dividen payout ratio (DPR). Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu annual report 35 perusahaan sampel, dari tahun 2013-2017. Hasil penelitian menunjukan bahwa secara simultan, Cash Ratio (CaR), Debt on Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover Ratio (TATO), dan Return On Assets (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Deviden Payout Ratio (DPR). Dan secara parsial, Cash Ratio (CaR) dan Return On Assets (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Deviden Payout Ratio (DPR). Sedangkan Debt on Equity Ratio (DER) dan Total Assets Turnover Ratio (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap Deviden Payout Ratio (DPR).

Kata Kunci: Cash ratio (CaR), Debt to equity ratio (DER), Total assets turnover ratio (TATO), Return on assets (ROA), dividen payout ratio (DPR)

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.

Kondisi dilematis yang dihadapi adalah apakah setiap saham yang dibeli investor selalu bisa memberikan *capital gain* dan atau *dividen*? Tentu saja tidak. *Capital gain* bisa dinikmati sewaktu-waktu, ketika harga saham naik, sedangkan dividen hanya bisa dinikmati satu tahun sekali, setelah tutup buku. Hal itu juga sangat tergantung pada kinerja keuangan perusahaan. Jika kinerja perusahaan bagus, pertumbuhan kinerja keuangannya stabil dari waktu ke waktu, bisa jadi investor akan menikmati *capital gain* dan *dividen* sekaligus. Tapi jika kinerja keuangan

emiten negatif, maka bisa jadi investor tidak akan menikmati dua-duanya.

Dilema kebijakan dividen ini seringkali menjadi kendala bagi para pimpinan perusahaan. Dividen tidak dapat diputuskan hanya dari keuangan perusahaan saja, namun juga harus memperhatikan resiko yang bisa ditimbulkan. Apalagi untuk perusahaan yang memiliki tanggungan hutang lebih rentann terhadap kebijakan dividen yang tidak sesuai dengan pandangan pemegang saham. Dividen bisa jadi menguntungkan atau malah membuat kemunduran perusahaan.

Kebijakan dividen adalah menyangkut keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan (Halim,2007). Dividen hanya akan dibagi jika perusahaan berhasil mencetak laba bersih. Jika perusahaan menderita rugi dalam tahun buku berjalan, kemungkinan besar tidak akan ada dividen, meski masih ada kemungkinan membagi dividen yang berasal dari laba ditahan tahun sebelumnya. Jika perusahaan untung, besar kecilnya nilai dividen ditentukan paling tidak oleh dua hal. *Pertama*, kondisi likuiditas perusahaan. Apakah perusahaan memiliki cadangan kas yang berlimpah atau tidak. Jika kas perusahaan likuid maka manajemen tidak akan ragu membagikan dividen dalam jumlah besar. *Kedua*, jika perusahaan memiliki rencana belanja modal atau ekspansi yang membutuhkan pendanaan besar, maka manajemen biasanya akan mementingkan belanja modal, sehingga porsi untuk dividen dikurangi.

Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada dividend payout rationya. Dividend payout ratio menurut Riyanto (2008), merupakan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai cash dividend. Besar kecilnya dividend payout ratio akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Pertimbangan mengenai dividend payout ratio ini sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Bila kinerja keuangan perusahaan baik maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya dividend payout ratio sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh (Marlina dan Danica, 2009:1). *Deviden payout ratio* (DPR) adalah sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham.

Kinerja keuangan perusahaan tergambar dalam rasio-rasio keuangan perusahaan; yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas. 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.*

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

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam mengelola aktivanya. 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*). Rasio leverage menggambarkan posisi utang suatu perusahaan. Dengan rasio ini dapat diketahui tinggi rendahnya 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 (Arilaha, 2009). Rasio solvabilitas ini terdiri dari: *debt ratio, debt to equity ratio, long-term debt to equity ratio, long-term debt to capitalization ratio, times interest earned.*

Penelitian terhadap pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen payout ratio pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah banyak dilakukan, dan memberikan hasil yang sangat beragam dan tidak konsisten dengan yang lainnya, misalnya seperti penelitian yang dilakukan oleh; Sunarto dan kartika (2003), Suherli dan Harahap (2004), Purwati dan Sawitri (2011), Rejeki dan Endang (2011), Aggy Eka Ressy & Anis Chariri (2013), Rowland Pasaribu (2014), Wahyu Ariyanti (2014), Sunaryo (2014), Wiwin Siswantini (2014), Budi Hermawan (2014), Muhammadinah dan Mahmud (2015), Sarah Fauzia, Fitria dan Nurleli (2015), Yeni Alfiana dan Dedeh Kurniasih (2015), Suroto, Dedy Natanael Baramuli (2016), Helni Novica, Adel, Sari Dewi (2016), Novia Candra Utami (2016), Fitri, Sabri, Deviyanti dan Kurniawan (2017).

Keberagaman dan ketidakkonsistenan hasil penelitian dari peneliti-peneliti sebelumnya, menjadi salah satu alasan dilakukannya penelitian ini. Muhammadinah dan Mahmud (2015) meneliti tentang pengaruh *current ratio, Debt to equity ratio, Total assets turnover, Return on Assets* terhadap *deviden payout ratio* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukan variabel *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *Dividen Payout Ratio*, hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05. Variabel *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *Dividen Payout Ratio*, hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05. Variabel *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan terhadap variabel *Dividen Payout Ratio*, hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05. Variabel return on asset berpengaruh signifikan terhadap variabel dividen payout ratio, hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi t yang lebih kecil dari standar signifikansi 5%. Variabel *Current Ratio* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2), *Total Asset Turnover* (X3), dan *Return On Asset* (X4) berpengaruh signifikan terhadap Dividen Payout Ratio (Y). Hal ini terlihat dari nilai signifikansi F yang lebih kecil dari standar signifikansi sebesar 5%.

Penelitian Fitri, Sabri, Deviyanti dan Kurniawan (2017) yang dilakukan terhadap Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI dari tahun 2011-2014 dengan judul pengaruh kinerja keuangan terhadap deviden payout ratio menemukan bahwa variabel Rasio kewajiban terhadap Rasio Hutang terhadap Ekuitas (ratio) terhadap Total Assets Turnover (TATO) secara parsial

berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* (DPR) perusahaan pada periode 2011-2014 pada tingkat signifikansi kurang dari 5%, sementara itu menunjukkan bahwa *rasio cash ratio* dan *net profit margin* (NPM) secara parsial tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio* (DPR). Prediksi empat variabel terhadap DPR adalah 43,9% seperti yang ditunjukkan oleh *adjusted square* yaitu 43,9% sedangkan sisanya 56,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model studi.

Dalam penelitian ini, akan dilakukan pengujian terhadap pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan ke dalam rasio-rasio keuangan seperti; *Cash ratio* (CaR), *Debt to equity ratio* (DER), *Total assets turnover ratio* (TATO) dan *Return on assets ratio* (ROA) terhadap *Dividen payout ratio* (DPR) pada 35 perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2017.

Ada beberapa alasan yang menjadikan isu *dividen payout ratio* ini menjadi menarik untuk diteliti, yaitu adanya perbedaan kepentingan antar manajemen dan investor akan berdampak terjadinya *financial distress*, yaitu:

1. ***Dividen Menjadi Sumber Konflik.*** Kebijakan pembayaran dividen bisa menjadi salah satu sumber konflik antara pemberi pinjaman dengan pemegang saham dan hasilnya bisa memunculkan biaya keagenan hutang.
2. ***Saat Dividen Ditiadakan.*** Dividen yang dibatasi dalam perjanjian hutang perusahaan dapat berisiko terhadap rendahnya konversi dividen akibat perusahaan yang mengalami kesulitan sumber dana atau kas perusahaan. Manajer perusahaan seringkali meniadakan dividen, padahal hal tersebut justru akan menjadi beban perusahaan untuk membayar lebih besar terhadap pemegang saham daripada ketika mereka membagian dividen dalam jumlah rendah. Meniadakan dividen adalah pilihan yang buruk bagi suatu perusahaan yang kesulitan keuangan, karena para pemegang saham bisa saja merasa dirugikan dan meminta bagian lebih besar.
3. ***Saat Dividen Dinaikkan.*** Perusahaan yang menaikkan dividen untuk para investor padahal hutangnya sangat tinggi, bisa menjadi prespektif negatif bagi investor tersebut. Hal ini karena diduga dividen yang diberikan berasal dari penerbitan hutan atau dana investasi lain dengan mengabaikan kepentingan pembayaran hutang. Tentu ini membuat perusahaan rawan terhadap resiko kebangkrutan.
4. ***Daya Tarik Dividen.*** Perusahaan yang bisa memberikan dividen besar dengan tanggungan hutang yang sedikit bisa menjadi daya tarik bagi investor lain. Perusahaan akan dinilai memiliki kemampuan secara moril maupun finansial untuk mengelola perusahaan dengan benar tanpa belenggu hutang. Bisnis atau perusahaan yang memiliki pengelolaan finansial yang baik memungkinkan profit yang lebih besar dikarenakan biaya produksi yang lebih rendah.
5. ***Menginvestasikan Dividen.*** Bisnis juga dapat berpengaruh terhadap penentuan kebijakan pembagian dividen. Profitabilitas seringkali dihasilkan dari penggunaan biaya operasi yang tetap dengan penjualan yang meningkat. Perusahaan seringkali menginvestasikan keuntungan yang didapatkan untuk lebih meningkatkan laba di masa depan. Padahal ini menyebabkan berkurangnya dana perusahaan sehingga investor mendapatkan dividen rendah.

Industri *consumer goods* dipilih sebagai subjek penelitian, disebabkan karena sektor ini memiliki pasar yang sangat besar di Indonesia. Banyak kalangan pebisnis telah memprediksi

tren pasar consumer goods di Indonesia sejak 2013 cenderung akan meningkat sejalan dengan pertumbuhan ekonomi (Fisamawati, 2013). Tren peningkatan pertumbuhan ekonomi, kian membuat saham-saham barang konsumsi menjadi primadona di pasar modal.

Sepanjang tahun 2017, indeks sektor konsumer telah mencatatkan peningkatan 53,81 poin atau naik 3,89% menuju level 2.414,71. Peningkatan indeks industri consumer goods mengalahkan indeks sektor perkebunan, pertambangan, properti, industri keuangan serta perdagangan, jasa dan investasi (bisnis.com, 2017). Investor saat ini condong pada sektor barang konsumer, infrastruktur dan perbankan, karena lebih menyukai perusahaan dengan fundamental yang cukup baik. Cahyadi dalam Bisnis.com (2017) mengungkapkankan bahwa peranan konsumsi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia sangat kuat. Sehingga pertumbuhan konsumsi terus stabil sekitar 5% dan akan terus menjadi penopang utama perekonomian Indonesia. Industri ritel yang makin marak membuat penguatan fundamental ekonomi pada sektor industri barang konsumsi memberikan harapan bagi investor terhadap keuntungan yang akan diperoleh dalam investasi pada sektor ini.

Penelitian ini dibangun dalam kerangka teori keagenan (*agency theory*) dan teori sinyal (*signalling theory*). Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa kebijakan pembagian dividen bisa memicu konflik antara principal-agent, hal ini disebabkan adanya *asymmetri information* dan *conflict of interest* antara principel dan agent. Manajemen dalam hal ini adalah principal secara umum memiliki lebih banyak informasi tentang kinerja keuangan perusahaan dan prospek masa depan bisnisnya. Dan ada perbedaan dorongan ekonomi yang sama-sama kuat, yang menjadikan manajemen tidak dapat selalu memenuhi kepentingan investor atau agent.

Dalam teori sinyal, kinerja keuangan perusahaan yang tergambar dalam rasio-rasio keuangan; likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas adalah merupakan sinyal yang dapat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Kedua teori ini diharapkan mampu menjawab berbagai dugaan dalam menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen payout ratio pada perusahaan-perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat masalah dalam penelitian ini dapat diidentifikasikan sebagai berikut : (1) Apakah *Cash ratio* (CaR), *Debt to equity ratio* (DER), *Total assets turnover ratio* TATO, *Return on assets* (ROA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan *Deviden payout ratio* (DPR)? ; (2) Apakah *Cash ratio* (CaR), *Debt to equity ratio* (DER), *Total assets turnover ratio* TATO, *Return on assets* (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan *Deviden payout ratio* (DPR)?

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah : (1) Untuk mengukur ada tidaknya pengaruh *Cash ratio* (CaR), *Debt to equity ratio* (DER), *Total assets turnover ratio* (TATO), *Return on assets* (ROA) secara simultan terhadap *Deviden payout ratio* (DPR) ; (2) Untuk mengukur ada tidaknya pengaruh *Cash ratio* (CaR), *Debt to equity ratio* (DER), *Total*

assets turnover ratio (TATO), *Return on assets ratio* (ROA) secara parsial terhadap terhadap *Deviden payout ratio* (DPR).

KERANGKA TEORETIK

Agency Theory (Teori Keagenan)

Teori keagenan merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Teori tersebut berakar dari sinergi teori ekonomi, teori keputusan, sosiologi, dan teori organisasi. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (agensi) yaitu manajer.

Teori keagenan (*agency theory*) dikembangkan di tahun 1970-an terutama pada tulisan Jensen dan Meckling (1976) pada tulisan yang berjudul "*Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure*". Konsep-konsep teori keagenan di latarbelakangi oleh berbagai teori sebelumnya seperti teori konsep biaya transaksi (Coase, 1937), teori property right (Berle dan Means, 1932), dan filsafat utilitarisme (Ross, 1973). Teori keagenan dibangun sebagai upaya untuk memecahkan memahami dan memecahkan masalah yang muncul manakala ada ketidaklengkapan informasi pada saat melakukan kontrak (perikatan).

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (shareholders) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manejemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham.

Lebih lanjut dalam teori Jensen and Meckling (1976) mengungkapkan bahwasannya :

> *"The principal-agent relationship is defined as "...a contract under which one or more persons (the principal(s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent" (p.308). The most commonly regarded principal-agent relationship is between the shareholders (as the principal) and the management (as the agent) of an organization."*

Hubungan antara principal–agent yang dikemukakan oleh Jensen and Meckling (1976) adalah sebuah perjanjian yang melibatkan satu pihak yang disebut principal dengan pihak lain yang disebut agent dimana agent tersebut diberikan wewenang oleh principal untuk membuat keputusan demi memenuhi kepentingan principal. Secara umum hubungan antara principal dengan agent di dalam sebuah organisasi dapat digambarkan sebagai hubungan antara Shareholder / owner sebagai pincipal dengan manajemen sebagai agent.

Menurut Meisseret *et al* (2006:7) hubungan keagenan ini mengakibatkan dua permasalahan yaitu sebagai berikut :

1. Terjadinya informasi asimetris (*information asymmetry*), dimana manajemen secara umum memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasi entitas dari pemilik.

2. Terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*) akibat ketidak samaan tujuan, dimana manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik. Artinya disini terdapat dorongan kepentingan ekonomis yang sama-sama kuat dari kedua pihak dalam hubungan tersebut, maka dapat dimungkinkan manajer tidak dapat selalu mengambil keputusan yang sesuai dengan keinginan pemilik modal.

Signalling Theory (*Teori Sinyal*)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul Job Market Signaling. Spence (1973) mengemukakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

Signaling theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Sedangkan menurut Brigham dan Hosuton (2014:184) *signaling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang.

Dalam kerangka teori sinyal disebutkan bahwa dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara manajer perusahaan dan pihak luar, hal ini disebabkan karena manajer perusahaan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (Wolk et al,2013). Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi tersebut. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, berupa informasi keuangan yang positif dan dapat dipercaya yang akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang sehingga dapat meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan (Wolk et al., 2013).

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (bad news)(Jogiyanto, 2010:392).

Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi mengenai laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan salah satunya

yaitu informasi mengenai *corporate governance* yang diungkapkan perusahaan (Jogiyanto, 2010:392)

Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2008), teori sinyal adalah teori yang mengatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai sinyal dari perkiraan pendapatan manajemen. Sedangkan Scott Besley dan Eugene F. Brigham menyatakan bahwa sinyal adalah sebuah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat *asimetri informasi* antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor).

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (bad news). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Pengumuman informasi akuntasi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempuyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar. Pasar modal efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan.

Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Sucipto (2003) mendefinisikan kinerja keuangan sebagai penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba. Kinerja keuangan adalah penjelasan kondisi keuangan perusahan pada suatu periode tertentu terkait berbagai aspek seperti penghimpunan dan penyaluran dana berdasarkan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas (Jumingan,2006). Dan kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan (Rudianto,2013).

Pengukuran kinerja diperlukan untuk perbaikan kegiatan operasional agar mampu bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan berupa pengkajian secara kritis menghitung, mengukur, menginterprestasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada periode tertentu. Tujuan pengukuran kinerja keuangan perusahaan menurut Munawir (2012:31) yaitu:

1. Mengetahui tingkat likuiditas yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.
2. Mengetahui tingkat solvabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek dan jangka panjang jika perusahaan dilikuidasi.
3. Mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu.
4. Mengetahui tingkat stabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya dengan stabil yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang dan beban bunga atas utang tepat pada waktunya.

Kinerja keuangan bisa dinilai dengan beberapa perangkat analisis. Berikut ini jenis jenis analisis keuangan yang umum dipakai oleh berbagai perusahaan (Jumingan ,2006:242):

1. Analisis perbandingan Laporan keuangan adalah teknik analisis yang membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menampilkan perubahan dalam jumlah (absolut) atau persentase (relatif).
2. Analisis tren (tendensi posisi) merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan berupa kenaikan atau penurunan hasil atau jumlah.
3. Analisis persentase komponen (*common size*) merupakan teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada setiap aktiva terhadap total aktiva dan utang.
4. Analisis sumber dan penggunaan modal kerja merupakan teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja dengan membandingkan dua periode waktu.
5. Analisis sumber dan pemakaian kas merupakan teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas dan sebab terjadinya perubahan kas pada periode waktu tertentu.
6. Analisis rasio keuangan merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan antara pos-pos tertentu dalam neraca dan laporan laba rugi secara individu dan simultan.
7. Analisis perubahan laba kotor merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan penyebab terjadinya perubahan laba.
8. Analisis break even merupakan teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

Bagi investor, kinerja keuangan perusahaan dibutuhkan untuk mempertimbangkan investasi akan dipertahankan di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain yang lebih menguntungkan. Jika kinerja perusahaan baik maka nilai usaha atau keuntungan akan tinggi. Nilai usaha yang tinggi pasti menarik para investor untuk menanamkan modalnya sehingga harga saham akan naik. Harga saham juga berfungsi sebagai nilai perusahaan. Informasi kinerja keuangan perusahaan bermanfaat untuk hal-hal sebagai berikut.

1. Pengukuran prestasi yang dicapai oleh suatu organisasi atau perusahaan berdasarkan fungsi laporan keuangan pada periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatan.
2. Peninjauan kinerja organisasi secara keseluruhan untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan berdasarkan manfaat laporan keuangan.
3. Dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang.
4. Petunjuk dalam pembuatan keputusan dan kegiatan organisasi secara keseluruhan dan divisi atau bagian organisasi.

5. Dasar penentuan kebijakan penanaman modal agar bisa meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.

Dengan memahami pengertian kinerja keuangan akan memudahkan pemahaman tentang kinerja keuangan secara lebih lanjut. Kinerja keuangan bisa dinilai dari penyusunan laporan keuangan yang memaparkan tentang laba atau rugi perusahaan melalui rasio rentabilitas atau rasio profitabilitas yang menjadi tujuan utama dari kegiatan perusahaan.

Analisis Rasio Keuangan

Menurut Roos, Westerfield & Jordan (2004:78), Rasio Keuangan adalah Hubungan yang dihitung dan informasi keuangan suatu perusahaan dan digunakan untuk tujuan perbandingan. Sedangkan menurut Jumingan (2006:242) Analisis Rasio Keuangan merupakan analisis dengan membandingkan satu pos laporan dengan dengan pos laporan keuangan lainnya, baik secara individu maupun bersama-sama guna mengetahui hubungan diantara pos tertentu, baik dalam neraca maupun dalam laporan laba rugi.

Ada beberapa jenis rasio keuangan yang sering dipakai. mengelompokan rasio kedalam rasio-Bambang Riyanto (2001) mengelompokkan rasio keuangan perusahaan menjadi; rasio likuiditas, rasio-rasio leverage, rasio-rasio aktivitas, dan rasio-rasio profitabilitas, yang adalah sebagai berikut (Bambang Riyanto, 2001: 331):

a. Rasio Likuiditas adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur likuiditas perusahaan (*current ratio, acid test ratio*).
b. Rasio Leverage Adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. (*debt to total assets ratio, net worth to debt ratio* dan lain sebagainya)
b. Rasio-rasio Aktivitas yaitu rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumbersumber dayanya (*inventory turnover, average collection period,* dan lain sebagainya).
c. Rasio-rasio Profitabilitas yaitu rasio-rasio yang menunjukan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan (*profit margin on sales. Return on total assets, return on net worth* dan lain sebagainya.

Sedangkan menurut (Brealey, Myers & Marcus, 2008:72) ada empat jenis rasio keuangan antara lain:

a. Rasio Leverage (*leverage ratio*) memperlihatkan seberapa berat utang perusahaan.
b. Rasio Likuiditas (*liquidity ratio*) mengukur seberapa mudah perusahaan dapat memegang kas.
c. Rasio Efisiensi (*efficiency ratio)* atau rasio tingkat perputaran *(turnover ratio*) mengukur seberapa produktif perusahaan menggunakan aset-asetnya.
d. Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian investasi perusahaan.

Untuk mengukur kinerja keuangan, perusahaan menggunakan rasio keuangan. Berdasarkan jenis-jenis rasio keuangan yang telah disebutkan di atas, penelitian ini menggunakan empat rasio keuangan, yang adalah sebagai berikut:

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas yaitu rasio yang digunakan untuk menganalisa dan menginterprestasikan posisi keuangan jangka pendek, tetapi sangat membantu management untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan Munawir (2010). Rasio yang digunakan dalam menghitung tingkat likuiditas suatu perusahaan dalam penelitian ini adalah Cash Ratio (CaR). Cash ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (liquidity ratio) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (current liability) melalui sejumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan. Rumus menghitung Cash Ratio (CaR) adalah: (Kasmir, 2014:132)

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas + Setara Kas}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Rasio Solvabilitas

Menurut Munawir (2010), Rasio Leverage yaitu ratio untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dari hutang". Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), ini mengukur leverage keuangan yang sedang digunakan oleh sebuah perusahaan, seberapa jauh perusahaan tersebut dibiayai oleh hutang. Rumus menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah: (Kasmir, 2014:157)

$$\text{Total Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Rasio Aktivitas

Menurut Kasmir (2012), Rasio aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilkinya". Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan adalah *Total Assets Turnover* (TATO). Rasio perputaran total aktiva atau sering disebut sebagai *Total Assets Turnover* (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2012). Rumus menghitung *Total Assets Turn Over Ratio* (TATO) adalah: (Kasmir, 2014:185)

$$\text{Total Assets Turn Over Ratio} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Rasio Profitabilitas

Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio profitabilitas atau dikenal dengan nama rasio rentabilitas. Dalam penelitian ini, pengukuran profitabilitas perusahaan menggunakan rasio r*eturn on Assets* (ROA). Return On Asset (ROA) menurut Kasmir (2012:201) adalah rasio yang menunjukan hasil (return) atas jumlah aktiva yangdigunakan dalam perusahaan. Selain itu, ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva

untuk memperoleh pendapatan. Return On Assets (ROA) digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian (return) semakin besar. Rumus menghitung Return on Equity (ROA): (Kasmir, 2014:201)

$$\textbf{Return on Equity (ROA)} = \frac{\textbf{Earning After Tax}}{\textbf{Jumlah Asset}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Keuntungan yang didapat oleh investor ketika berinvestasi pasa suatu perusahaan dapat berupa dividen. Dividen merupakan suatu imbalan balas jasa yang diberikan oleh suatu perusahaan kepada para pemegang saham, yang berasal dari laba perusahaan. Jumlah dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki masing masing pemegang saham. Dividen menurut Agus Sartono (2008:281) adalah sebagai berikut: Dividen adalah bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham". Sedangkan dividen menurut Kieso et al (2011:785) adalah sebagai berikut: Dividen adalah distribusi oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya secara pro rata (proporsional dengan dasar kepemilikan). Berdasarkan kedua definisi tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa dividen adalah pembagian secara berkala yang dilakukan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dengan dasar pembagian adalah sebesar kepemilikan saham yang dimiliki.

Jenis Dividen Dan Pembayarannya

Salah satu keuntungan memiliki saham adalah memperoleh dividen. Pembayaran dividen dapat dilakukan dalam bentuk tunai (cash) namun ada juga pembayaran dividen dilakukan dalam bentuk pemberian saham, bahkan juga dalam bentuk pemberian property. Menurut Irham Fahmi (2012:273) ada beberapa jenis dividen yang merupakan realisasi dari pembayaran dividen yaitu:

1. Dividen Tunai *(Cash Dividends)*. yaitu dividen yang dinyatakan dan dibayarkan pada jangka waktu tertentu dan dividen tersebut berasal dari dana yang diperoleh secara legal. Dividen ini dapat bervariasi dalam jumlah bergantung kepada keuntungan perusahaan.

2. Dividen Property *(Property Dividens*),yaitu suatu distribusi keuntungan perusahaan dalam bentuk property atau barang.

3. Dividen Likuidasi *(Liquidating Dividens),* yaitu distribusi kekayaan perusahaan kepada pemegang saham dalam hal perusahaan tersebut dilikuidasi.

Ketika sebuah perusahaan memperoleh laba bersih (*net income*) dan tingkat cash flow pada suatu periode tertentu, manajemen akan dihadapkan pada keputusan pemanfaatan laba tersebut. Dua alternatif penggunaan utama laba adalah dibagikan sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan (*retained earning*). Keputusan inilah yang dikenal sebagai kebijakan dividen, yaitu menentukan seberapa besar proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen.

Kebijakan dividen menurut Abdul Halim (2010:96) adalah sebagai berikut: 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 dimasa datang". Sedangkan kebijakan dividen menurut I Made Sudana (2011:167) adalah sebagai berikut:

> "Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan".

Berdasarkan kedua definisi tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan sebagai deviden atau sebagai laba ditahan.

Macam-Macam Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan bentuknya bisa bermacam-macam. Menurut Bambang Riyanto (2010:269) menyatakan bahwa ada macam-macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan antara lain sebagai berikut:

a. *Kebijakan dividen yang stabil*.
   Banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi.
b. *Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu.*
   Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham tiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut.
c. *Kebijakan dividen dengan penetapan dividen payout ratio yang konstan.*
   Jenis kebijakan dividen yang ketiga adalah penetapan dividend payout ratio yang konstan. Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan dividen payout ratio yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh setiap tahunnya.
d. *Kebijakan dividen yang fleksibel.*
   Kebijakan dividen yang terakhir adalah penetapan dividen payout ratio yang fleksibel, yang besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi financial dan kebijakan financial dari perusahaan yang bersangkutan.

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Bambang Riyanto (2010:267), faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan adalah sebagai berikut :

a) Posisi Likuiditas Perusahaan
   Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.
b) Kebutuhan Dana Untuk Membayar Hutang
   Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan

atau earning yang dapat dibayarkan sebagai dividen. Dengan kata lain perusahaan harus menetapkan dividen payout ratio yang rendah.

c) Tingkat Pertumbuhan Perusahaan
Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan earningnya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya.

d) Pengawasan Terhadap Perusahaan
Pada pembelanjaan intern dalam rangka usaha mempertahankan "control" terhadap perusahaan, berarti mengurangi *"dividen payout ratio*"nya.

Indikator Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. *Dividend Payout Ratio* (DPR) menurut I Made :24) adalah sebagai berikut:

> "Persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham".

Sedangkan menurut Agus, *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah rasio pembayaran dividen dalam bentuk persentase laba yang dibayarkan sebagai dividen". Berdasarkan kedua definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen bagi pemegang saham. Adapun rumus dividend payout ratio sebagai berikut: (Sudana, 2011:24)

$$\textbf{Deviden Payout Ratio} = \frac{\textbf{Devidend Per Share}}{\textbf{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Berikut ini penjelasan dari klasifikasi komponen-komponen *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang telah dipaparkan sebelumnya:

1. Menurut Nor Hadi (2013:79), *Dividen Per Share* (DPS) merupakan rasio yang menggambarkan besar dividen yang diperoleh per lembar saham yang dimiliki oleh investor.
2. Menurut Irham Fahmi (2012:83), *Earning per share* (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

Hipotesis

H1 : Pengaruh Cash ratio (CaR), Debt on equity ratio (DER), Total assets turnover ratio TATO, Return on assets (ROA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan Deviden payout ratio (DPR)

H2 : Pengaruh Cash ratio (CaR terhadap kebijakan Deviden payout ratio (DPR)
H3 : Pengaruh Debt on equity ratio (DER terhadap kebijakan Deviden payout ratio (DPR)
H4 : Pengaruh Total assets turnover ratio (TATO) terhadap kebijakan Deviden payout ratio (DPR)
H4 : Pengaruh Return on assets (ROA) terhadap kebijakan Deviden payout ratio (DPR)

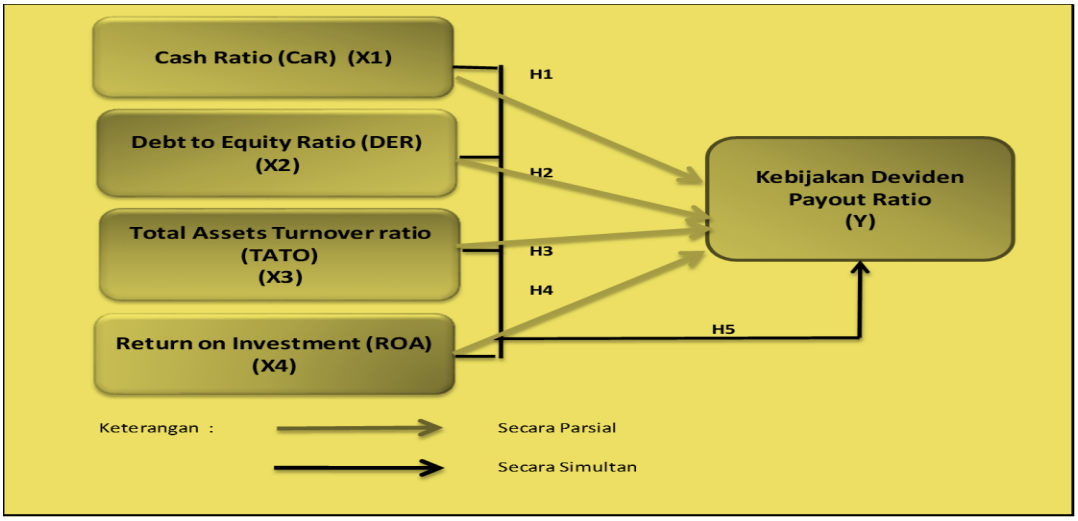
Desain Penelitian

Dalam melakukan desain penelitian, Sekaran (2011;154) mengemukakan bahwa ada 6 (enam) aspek utama yang harus diperhatikan yaitu : *"The purpose of the study, the type of investigation, the extent of researcher interferences, the study setting, the unit of analysis and the time horizon of study".*

Tujuan studi dalam mendesain penelitian ini adalah bahwa penelitian ini merupakan studi deskriptif. Studi deskriptif (*descriptive study*) dilakukan untuk mengetahui dan menjadi mampu dalam menjelaskan karakteristik variabel yang diteliti dalam suatu situasi (Sekaran,2011;158). Tujuan studi deskriptif dalam penelitian ini adalah untuk menggambarkan adanya fenomena yang terjadi di pasar modal, menyangkut kebijakan deviden cash atau *Deviden payout ratio* yang sangat dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan. Dimana pengaruh itu akan tergambar dalam rasio-rasio keuangan; baik itu rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan rasio profitabilitas.

Jenis investigasi dalam penelitian ini menggunakan studi kausalitas (*causal study*). Menurut Mudrajad Kuncoro (2014;10) penelitian kausalitas merupakan penelitian yang selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih juga menunjukkan arah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Sehingga penelitian ini akan menganalisis ada tidaknya pengaruh variabel independen dengan variabel dependen, dan seberapa besar pengaruhnya. Desain penelitian ini dapat dilihat dengan jelas pada gambar 1 dibawah ini:

Gambar 1. Model Penelitian



Sumber : data diolah, 2018

Unit analisis dalam penelitian ini adalah bersifat institusional. Suharsimi Arikunto (2010;121) menyatakan bahwa unit analisis adalah satuan tertentu yang diperhitungkan sebagai subjek penelitian. Dan definisi ini diperjelas oleh Sekaran (2011;173) bahwa unit analisis merujuk pada tingkat kesatuan data yang dikumpulkan selama tahap analisis data selanjutnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indnesia (BEI).

Horizon waktu dalam penelitian ini adalah *studi longitudinal*. Menurut Sekaran (2011;178) bahwa *studi longitudinal* adalah sebuah studi yang dilakukan untuk mempelajari orang atau fenomena pada lebih dari satu batas waktu dalam rangka penjawab pertanyaan penelitian. Maka periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Annual Report* tahun 2013-2017.

METODE

Deskripsi Objek Penelitian

Menurut Suharsimi Arikunto (2016), variabel adalah obyek penelitian yang menjadi titik perhatian atau fokus untuk diamati. Sedangkan tempat di mana variabel tersebut melekat merupakan subyek penelitian. Berdasarkan pendapat tersebut, maka yang menjadi obyek dalam penelitian ini adalah *Cash ratio* (CaR), *Debt on equity ratio* (DER), *Total assets turnover ratio* TATO, *Return on assets* (ROA) dan kebijakan deviden payout rasio (DPR) dan yang menjadi subyek penelitian ini adalah perusahan-perusahaan-perusahan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indnesia (BEI) tahun 2013-2014.

Definisi Dan Operasionalisasi Variabel

Variabel penelitian menurut sugiyono (2014: 58) adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan. Variabel bebas adalah merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat) yang dilambangkan dengan (X) dan variabel terikat adalah merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas yang dilambangkan dengan (Y). Definisi dan operasionalisasi variabel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 1. Definisi dan Operasionalisasi Variabel

No	Variabel Independen (X)	Definisi	Indikator	Skala
X1	***Cash ratio* (CaR)** *Kasmir ((2014:132)*	*Cash ratio* atau rasio kas atau merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.	- Ketersediaan dana kas atau setara dengan kas - Pelunasan utang jangka pendek	Rasio
X2	**Debt to Equity Ratio (DER)**	*Debt to Equity Ratio* Adalah rasio yang di	- Utang - Modal sendiri	Rasio

	Kasmir (2014:157)	gunakan untuk menilai utang terhadap ekuitas dengan cara membandingkan seluruh jumlah pinjaman dengan jumlah modal sendiri untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor.		
X3	***Total assets turnover ratio* (TATO)** *Kasmir (2012:185)*	*Total asset turnover ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap rupiah yang dihasilkan.	- Perputaran semua aktiva - Penjualan	Rasio
X4	***Return on assets ratio* (ROA)** *Kasmir (2014:201)*	*Return on assets ratio* merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.	- Laba bersih - Total assets	Rasio
No	**Variabel Dependen (Y)**	**Definisi**	**Indikator**	**Skala**
Y	**Kebijakan *Deviden payout ratio* (DPR)** *Hanafi dan Halim (2009:86)*	*Dividen payout ratio* merupakan rasio pembayaran dividen yang melihat bagian earnngs (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor.	- Dividen per share - Earning per share	Rasio

Sumber : data diolah,2018

Populasi Penelitian

Menurut Uma Sekaran (2011;121) bahwa Populasi (*population*) mengacu pada keseluruhan kelompok orang, kejadian, atau hal minat yang ingin peneliti investigasi. Sehingga populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017

Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel Penelitian

Menurut Sekaran (2011;123) sampel adalah sebagian dari populasi. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *non probability sampling* dengan teknik sampling bertujuan *(Purposive Sampling)* berdasarkan pertimbangan *(Judgment Sampling).* Menurut Sugiyono (2014;95), *Teknik non-probilitas* merupakan teknik yang tidak memberikan peluang atau kesempatan yang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. *Teknik judgment sampling*, merupakan tipe pemilihan sampel secara tidak acak, yang informasinya dengan menggunakan pertimbangan tertentu (umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian).

Alasan dipergunakannya *judgment sampling* dikarenakan penelitian hanya difokuskan pada perusahaan-perusahan dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2017. Sehingga sampel yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 35 perusahaan.

Metode Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk menganalisis pengaruh antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) digunakan analisis regresi berganda (*multiple regression analisis*). Analisis ini bermanfaat untuk memprediksi pengaruh beberapa variabel independen atau explanatory variabel terhadap dependen yang telah ditetapkan.

Persamaan regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah : (Gujarati, 2013)

$$Y = \beta 0 + \beta 1X1 + \beta 2X2 + \beta 3X3 + \beta 4X4 + \varepsilon$$

Dimana :

Y adalah kebijakan *deviden payout rasio* (DPR)
β0 adalah konstanta, yaitu nilai Y jika semua variabel X bernilai nol
β1 adalah koefisien regresi dari X1
β2 adalah koefisien regresi dari X2
β3 adalah koefisien regresi dari X3
β4 adalah koefisien regresi dari X4
X1 adalah *cash ratio* (CaR)
X2 adalah *debt to equity ratio* (DER)
X3 adalah *total assets turnover ratio* (TATO)
X4 adalah *Return on assets ratio* (ROA)
ε adalah variabel lain yang tidak diuji.

Pengujian Hipotesis

Untuk pengujian hipotesis, penulis menggunakan analisis regresi berganda multiple regretion analysis). Rumusan hipotesis secara statistik dirumuskan sebagai berikut :

Hipotesis pertama

H_0 : Semua βi ≤ 0 i = 1,2,3,4	***Cash ratio* (CaR), *Debt on equity ratio* (DER), *Total assets turnover ratio* (TATO), *Return on assets ratio* (ROA) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan *Deviden payout ratio* (DPR)**
H_a : Semuaβi > 0 i = 1,2,3,4	*Cash ratio* (CaR), *Debt on equity ratio* (DER), *Total assets turnover ratio* (TATO), *Return on assets ratio* (ROA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan *Deviden payout ratio* (DPR)

Uji Statistik F

Uji ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama atau secara keseluruhan (uji hipotesis pertama). Untuk menghitung nilai F hitung digunakan rumus : (Gujarati, 2013:258)

$$F = \frac{r^2 | k - 1}{(1 - R^2)(n - k)}$$

dimana:
R2 adalah Koefisien determinasi
k adalah Jumlah variabel independen
n adalah Ukuran sampel
Hasil perhitungan Fhitung yang selanjutnya dibandingkan dengan Ftabel dengan tingkat keyakinan 95% (α = 0,05) dengan kriteria keputusan sebagai berikut :

Hipotesis kedua
Ho2 : β1, 2, 3,4,5,6 ≤ 0 : *Cash ratio* (CaR), *Debt to equity ratio* (DER), *Total assets turnover ratio* (TATO), *Return on assets ratio* (ROA) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan *Deviden payout ratio* (DPR).
Ha2 : β1, 2, 3 ,4,5,6 > 0 : *Cash ratio* (CaR), *Debt on equity ratio* (DER), *Total assets turnover ratio* (TATO), *Return on asset ratio* (ROA) secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan *Deviden payout ratio* (DPR).

Uji Statistik t
Uji Parsial atau disebut dengan uji t, yaitu menguji signifikan konstansta dan variabel independen yang terdapat dalam persamaan tersebut secara individu apakah berpengaruh terhadap nilai variabel independen (Gujarati, 2013:259). Rumusnya :

$$t = \frac{\beta_i}{S_{\beta i}}$$

dimana :
βi adalah koefisien regresi untuk masing-masing variabel bebas
Sβi adalah standar error dari βi
Dari perhitungan tersebut maka selanjutnya membandingkan antara nilai thitung dengan nilai t tabel pada tingkat keyakinan 95% (α = 0,05), dengan kriteria keputusan
- Jika t hitung < t tabel : Ho diterima atau Ha ditolak
- Jika t hitung > t tabel : Ho ditolak atau Ha diterima.

DISKUSI

Pengaruh *Cash Ratio* (CaR), *Debt on Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover Ratio* (TATO), dan *Return On Assets Ratio (ROA)* Terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR)

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk meramalkan variabel terikat ketika variabel bebas dinaikkan atau diturunkan. Dari pengolahan data yang telah dilakukan, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 2. Persamaan Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,958	3,224		1,848	,066
	Cash Ratio (CaR) (X1)	3,385	1,454	,156	2,328	,021
	Debt on Equity Ratio (DER) (X2)	-,855	1,256	-,044	-,681	,497
	Total Assets Turnover Ratio (TATO) (X3)	,085	,272	,020	,312	,756
	Return On Assets (ROA) (X4)	1,299	,177	,493	7,326	,000

a. Dependent Variable: Deviden Payout Ratio (DPR) (Y)

Dari tabel di atas diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 5{,}958 + 3{,}385X_1 - 0{,}855X_2 + 0{,}085X_3 + 1{,}299X_4$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda tersebut masing-masing variabel dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

a. Konstanta sebesar 5,958 menyatakan bahwa jika *Cash Ratio* (CaR), *Debt on Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover Ratio* (TATO), dan *Return On Assets* (ROA) bernilai 0 (nol) dan tidak ada perubahan, maka *Deviden Payout Ratio* (DPR) akan bernilai sebesar 5,958.
b. Nilai variabel X_1 yaitu *Cash Ratio* (CaR) memiliki koefisien regresi sebesar 3,385, artinya jika *Cash Ratio* (CaR) meningkat satu satuan, sementara *Debt on Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover Ratio* (TATO), dan *Return On Assets* (ROA) konstan, maka *Deviden Payout Ratio* (DPR) akan meningkat sebesar 3,385.
c. Nilai variabel X_2 yaitu *Debt on Equity Ratio* memiliki koefisien regresi sebesar -0,855, artinya jika *Debt on Equity Ratio* (DER) meningkat satu satuan, sementara *Cash Ratio* (CaR), *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) dan *Return On Assets* (ROA) konstan, maka *Deviden Payout Ratio* (DPR) akan menurun sebesar 0,855.
d. Nilai variabel X_3 yaitu *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) memiliki koefisien regresi sebesar 0,085, artinya jika *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) meningkat satu satuan, sementara *Cash Ratio* (CaR), *Debt on Equity Ratio* (DER) dan *Return On Assets* (ROA) konstan, maka *Deviden Payout Ratio* (DPR) akan meningkat sebesar 0,085.
e. Nilai variabel X_4 yaitu *Return On Assets* (ROA) memiliki koefisien regresi sebesar 1,299, artinya jika *Return On Assets* (ROA) meningkat satu satuan, sementara *Cash Ratio* (CaR), *Debt on Equity Ratio* (DER) dan *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) konstan, maka *Deviden Payout Ratio* (DPR) akan meningkat sebesar 1,299.

Analisis Korelasi

Analisis korelasi digunakan untuk mengukur seberapa kuat hubungan yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikat. Dalam hal ini untuk mengukur hubungan antara *Cash Ratio* (CaR) (X_1), *Debt on Equity Ratio* (DER) (X_2), *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) (X_3),

Return On Assets (ROA) (X_4) dengan *Deviden Payout Ratio* (DPR) (Y). Hasil perhitungan korelasi antara variabel bebas dengan variabel terikat dapat dilihat dari tabel di bawah ini:

Tabel 3. Analisis Korelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,576[a]	,332	,316	27,27219

a. Predictors: (Constant), Return On Assets (ROA) (X4), Total Assets Turnover Ratio (TATO) (X3), Debt on Equity Ratio (DER) (X2), Cash Ratio (CaR) (X1)

b. Dependent Variable: Deviden Payout Ratio (DPR) (Y)

Berdasarkan tabel output di atas terlihat bahwa nilai koefisein korelasi yang diperoleh antara *Cash Ratio* (CaR) (X_1), *Debt on Equity Ratio* (DER) (X_2), *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) (X_3), *Return On Assets* (ROA) (X_4) dengan *Deviden Payout Ratio* (DPR) (Y) adalah sebesar 0,576. Nilai korelasi bertanda positif yang menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah searah, dimana semakin baik *Cash Ratio* (CaR), *Debt on Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover Ratio* (TATO), dan *Return On Assets* (ROA) maka akan diikuti semakin meningkatnya *Deviden Payout Ratio* (DPR). Berdasarkan kriteria interpretasi koefisien korelasi, nilai korelasi sebesar 0,576 termasuk dalam kategori hubungan yang sedang, berada pada interval 0,40-0,599.

Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan suatu nilai yang menyatakan besar pengaruh secara simultan variabel independen terhadap variabel dependen. Pada permasalahan yang sedang diteliti yaitu pengaruh *Cash Ratio* (CaR), *Debt on Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover Ratio* (TATO), dan *Return On Assets* (ROA), secara simultan dalam memberikan kontribusi pengaruh terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR). Dengan menggunakan SPSS, diperoleh *output* sebagai berikut:

Tabel 4. Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,576[a]	,332	,316	27,27219

a. Predictors: (Constant), Return On Assets (ROA) (X4), Total Assets Turnover Ratio (TATO) (X3), Debt on Equity Ratio (DER) (X2), Cash Ratio (CaR) (X1)

b. Dependent Variable: Deviden Payout Ratio (DPR) (Y)

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh informasi bahwa R-*square* sebesar 0,332 atau 33,2%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa *Cash Ratio* (CaR), *Debt on Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover Ratio* (TATO), dan *Return On Assets* (ROA), secara simultan dalam memberikan

kontribusi atau pengaruh terhadap variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR) sebesar 33,2%. Sedangkan sisanya sebesar 100% - 33,2% = 66,8% merupakan pengaruh dari variabel lain yang tidak diteliti.

Sedangkan untuk melihat besar pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, dilakukan perhitungan dengan menggunakan formula *Beta* x *Zero Order*. Beta adalah koefisien regresi yang telah distandarkan, sedangkan *zero order* merupakan korelasi parsial dari setiap variabel bebas terhadap variabel terikat. Dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai *beta* dan *zero order* sebagai berikut:

Tabel 5. Analisis Koefisien Determinasi Parsial

Coefficients[a]

Model		Standardized Coefficients	Correlations
		Beta	Zero-order
1	Cash Ratio (CaR) (X1)	,156	,327
	Debt on Equity Ratio (DER) (X2)	-,044	-,180
	Total Assets Turnover Ratio (TATO) (X3)	,020	-,015
	Return On Assets (ROA) (X4)	,493	,554

a. Dependent Variable: Deviden Payout Ratio (DPR) (Y)

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilakukan perhitungan untuk memperoleh pengaruh parsial dari setiap variabel bebas sebagai berikut:

Cash Ratio (CaR) 0,156 x 0,327 = 0,051 atau 5,1%
Debt on Equity Ratio (DER) (-0,044) x (-0,180) = 0,008 atau 0,8%
Total Assets Turnover Ratio (TATO) 0,020 x (-0,015) = -0,0003 atau -0,03%
Return On Assets (ROA) 0,493 x 0,554 = 0,273 atau 27,3%

Berdasarkan perhitungan di atas, diketahui bahwa pengaruh terbesar berasal dari variabel *Return On Assets* (ROA) (X_4) dengan kontribusi pengaruh sebesar 27,3%, kemudian variabel *Cash Ratio* (CaR) (X_1) memberikan kontribusi pengaruh sebesar 5,1%, selanjutnya variabel *Debt on Equity Ratio* (DER) (X_2) memberikan kontribusi pengaruh sebesar 0,8%, sedangkan variabel *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) (X_3) tidak memberikan pengaruh.

Pengujian Hipotesis Simultan (Uji F)

Selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis untuk membuktikan apakah *Cash Ratio* (CaR), *Debt on Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover Ratio* (TATO), dan *Return On Assets* (ROA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) dengan rumusan hipotesis statistik sebagai berikut:

H_o : Semua $\beta i \leq 0$ i = 1,2,3,4	*Cash Ratio* (CaR), *Debt on Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover Ratio* (TATO), dan *Return On Assets* (ROA), secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR).

H_a : Semua βi > 0 i = 1,2,3,4	*Cash Ratio* (CaR), *Debt on Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover Ratio* (TATO), dan *Return On Assets* (ROA), secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR).

Dengan taraf signifikansi 0,05%

Kriteria : Tolak H_o jika F hitung > F tabel, terima dalam hal lainnya

Untuk menguji hipotesis di atas digunakan statistik uji-F yang diperoleh melalui tabel anova seperti yang disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 6. Pengujian Koefisien Regresi Secara Simultan

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	62835,251	4	15708,813	21,120	,000[b]
	Residual	126441,253	170	743,772		
	Total	189276,504	174			

a. Dependent Variable: Deviden Payout Ratio (DPR) (Y)

b. Predictors: (Constant), Return On Assets (ROA) (X4), Total Assets Turnover Ratio (TATO) (X3), Debt on Equity Ratio (DER) (X2), Cash Ratio (CaR) (X1)

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 21,120 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai ini menjadi statistik uji yang akan dibandingkan dengan nilai F dari tabel dimana pada tabel F untuk α = 0,05 dan df_1: 4 dan df_2: n-k-1 (35-4-1) = 30, maka diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 2,690. Karena F_{hitung} (21,120) lebih besar dibanding F_{tabel} (2,690) maka pada tingkat kekeliruan 5% (α=0,05) diputuskan untuk menolak H_o dan menerima H_a. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa *Cash Ratio* (CaR), *Debt on Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover Ratio* (TATO), dan *Return On Assets* (ROA), secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR).

Pengujian Hipotesis Parsial (Uji t)

Dengan menggunakan SPSS, diperoleh hasil uji hipotesis parsial sebagai berikut:

Tabel 7. Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,958	3,224		1,848	,066
	Cash Ratio (CaR) (X1)	3,385	1,454	,156	2,328	,021
	Debt on Equity Ratio (DER) (X2)	-,855	1,256	-,044	-,681	,497
	Total Assets Turnover Ratio (TATO) (X3)	,085	,272	,020	,312	,756
	Return On Assets (ROA) (X4)	1,299	,177	,493	7,326	,000

a. Dependent Variable: Deviden Payout Ratio (DPR) (Y)

Pengujian Hipotesis Parsial X_1

$H_o : \beta_1 \leq 0$, *Cash Ratio* (CaR) tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR).

$H_a : \beta_1 > 0$, *Cash Ratio* (CaR) memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR).

Dengan taraf signifikansi 0,05

Kriteria : Tolak H_o jika t hitung > t tabel, terima dalam hal lainnya

Dari tabel output di atas, dapat dilihat bahwa nilai t-hitung yang diperoleh variabel *cash ratio* (CaR) (X_1) adalah sebesar 2,328. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t-tabel pada tabel distribusi t. Dengan α=0,05, df=n-k-1=35-4-1=30, diperoleh nilai t-tabel untuk pengujian dua pihak sebesar (±2,042). Dari nilai-nilai di atas terlihat bahwa nilai t-hitung yang diperoleh variable *Cash Ratio* (CaR) (X_1) sebesar 2,328 > t tabel (±2,042), sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis bahwa H_o ditolak dan H_a diterima. Artinya secara parsial, *Cash Ratio* (CaR) berpengaruh signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) (Y).

Pengujian Hipotesis Parsial X_2

$H_o : \beta_2 \leq 0$, *Debt on Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR).

$H_a : \beta_2 > 0$, *Debt on Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR).

Dengan taraf signifikansi 0,05

Kriteria : Tolak H_o jika t hitung > t tabel, terima dalam hal lainnya

Dari tabel output di atas, dapat dilihat bahwa nilai t-hitung yang diperoleh variabel *Debt on Equity Ratio* (DER) (X_2) adalah sebesar -0,681. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t-tabel pada tabel distribusi t. Dengan α=0,05, df=n-k-1=35-4-1=30, diperoleh nilai t-tabel untuk pengujian dua pihak sebesar (±2,042). Dari nilai-nilai di atas terlihat bahwa nilai t-hitung yang diperoleh variable *Debt on Equity Ratio* (DER) (X_2) sebesar -0,681 < t tabel (±2,042), sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis bahwa H_o diterima dan H_a ditolak. Artinya secara parsial, *Debt on Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) (Y).

Pengujian Hipotesis Parsial X_3

$H_o : \beta_3 \leq 0$, *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR).

$H_a : \beta_3 > 0$, *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR).

Dengan taraf signifikansi 0,05

Kriteria : Tolak H_o jika t hitung > t tabel, terima dalam hal lainnya

Dari tabel output di atas, dapat dilihat bahwa nilai t-hitung yang diperoleh variabel *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) (X_3) adalah sebesar 0,312. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t-tabel pada tabel distribusi t. Dengan α=0,05, df=n-k-1=35-4-1=30, diperoleh nilai t-tabel untuk pengujian dua pihak sebesar (±2,042). Dari nilai-nilai di atas terlihat bahwa nilai t-hitung yang diperoleh variable *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) (X_3) sebesar 0,312 < t tabel (±2,042), sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis bahwa H_o diterima dan H_a ditolak. Artinya

secara parsial, *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) (Y).

Pengujian Hipotesis Parsial X_4

$H_o : \beta_4 \leq 0$, *Return On Assets* (ROA) tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR).

$H_a : \beta_4 > 0$, *Return On Assets* (ROA) memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR).

Dengan taraf signifikansi 0,05

Kriteria : Tolak H_o jika t hitung > t tabel, terima dalam hal lainnya

Dari tabel output di atas, dapat dilihat bahwa nilai t-hitung yang diperoleh variabel *Return On Assets* (ROA) (X_4) adalah sebesar 7,326. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t-tabel pada tabel distribusi t. Dengan α=0,05, df=n-k-1=35-4-1=30, diperoleh nilai t-tabel untuk pengujian dua pihak sebesar (±2,042). Dari nilai-nilai di atas terlihat bahwa nilai t-hitung yang diperoleh variable *Return On Assets* (ROA) (X_4) sebesar 7,326 < t tabel (±2,042), sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis bahwa H_o ditolak dan H_a diterima. Artinya secara parsial, *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) (Y).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka penulis mengambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara simultan, *Cash Ratio* (CaR), *Debt on Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover Ratio* (TATO), dan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan industri barang konsumsi yang listing di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2017.
2. Secara parsial, *Cash Ratio* (CaR) berpengaruh signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan industri barang konsumsi yang listing di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2017.
3. Secara parsial, *Debt on Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan industri barang konsumsi yang listing di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2017.
4. Secara parsial, *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan industri barang konsumsi yang listing di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2017.
5. Secara parsial, *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan industri barang konsumsi yang listing di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2017.

DAFTAR PUSTAKA

Amalia Nur Chasanah. 2008. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan yang Listed di Bursa Efek Indonesia.* Tesis, Program Pascasarjana UNDIP, Semarang

Antung Noor Asiah. 2015. *Analisis Pengaruh CR,QR,DER dan Return On Equity Terhadap Dividen Payout Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI)*. Jurnal *Socioscientia* Kopertis Wilayah XI Kalimantan Vol 7 No. 1.

Ariyanti. Ike Ida Wahyu; 2014, *Pengaruh total assets turnover (TATO), Investor Turnover (ITO), Debt to equity ratio dan Earning per share (EPS) terhadap dividen payout ratio (DPR) Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011),* Artikel Publikasi Ilmiah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Solo

Brigham. 2010. *Fundamentals of Financial Management Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku Satu, Edisi 10 terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto, 2012, Salemba Empat, Jakarta.

Dedy Natanael Baramuli (2016), *Pengaruh likuiditas pada top bank di Indonesia dan profitabilitas terhadap deviden payout ratio,* Jurnal berkala Ilmiah Efisiensi, Vol 16 No. 03, Manado

Fitri Handayani Sabri, Deviyanti, dan Kurniawan; 2017, *Pengaruh kinerja keuangan terhadap deviden payout ratio studi empiris pada perusahaan BUMN*, Jurnal KINERJA, Vol 14, Samarinda

Hadiwidjaja. 2010. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Tesis Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara, Medan.

Hanafi dan Halim. 2010. *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: BPFE Harahap. 2010. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.

Helni Novica, Adel, Sari Dewi; 2016, *Pengaruh Return on assets ratio (ROA), Return on Equity ratio (ROE), Current assets ratio, Quick ratio, dan Cash ratio terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2010-2014*

Hermawan. Budi; 2014, *Pengaruh kinerja keuangan terhadap deviden pada perusahaan transport di BEI,* Artikel ilmiah Mahasiswa, Jember

Kasmir. 2014, *Analisis Laporan Keuangan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.

Latiefasari, 2011. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).* Skripsi pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.

Mardaleni. 2014. *Analisis Pengaruh Return On Equity, Debt Equity Ratio, dan Current Ratio Terhdap Dividen Payout Ratio* Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI Periode 2010 – 2012.

Mudrajad Kuncoro. (2014). Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi (4). Jakarta: Erlangga.

Masri Singarimbun & Sofyan Effendi. (1995). Metode Penelitian Survey (Ed Revisi). Jakarta: LP3ES.

Marlina dan Danica. 2011. *Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio*. Jurnal Manajemen Bisnis Vol.2 No.1

Muhammadinah dan Mahmud Alfan Jamil; 2015, *Pengaruh current ratio, Debt to equity ratio, Total assets turnover, Return on Assets terhadap deviden payout ratio di BEI,* I-Economics Journal, vol 1, Palembang

Nirwana S.K, Sitepu. (1994). *Analisis Jalur (Path Analysis).* Bandung*:* Unit Pelayanan Statitika Jurusan Statistika, FMIPA UNPAD.

Novia Candra Utami ;2016, *Analisis pengaruh Return on assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Debt to Equity ratio terhadap Deviden payout ratio*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah, Surakarta

Nursaada. 2011. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.*

Richard Irwin. Jumingan. 2011. *Analisis Laporan Keuangan Cetakan Pertama*. PT. Bumi Aksara: Jakarta.

Riyanto Bambang. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Cetakan Ketujuh, BPFE, Yogyakarta

Sarah Fauzia, Fitria dan Nurleli; 2015, *Pengaruh profitabilitas terhadap deviden payout ratio di BEI*, Prosiding Penelitian SPeSIA, Bandung

Sekaran, Uma. (2011). *Research Methods for business* (4th ed). Buku 1dan 2, Jakarta: Salemba Empat.

Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)* 18. Bandung: Alfabeta.

Sunaryo; 2014, *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi deviden payout ratio pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Business Review, Vol. 5 no 1.

Suroto, 2014, *Faktor-faktor yang mempengaruhi deviden payout ratio pada perusahaan yang terdaftar di BEI (2010-2012),* Serat Acitya-Jurnal Ilmiah Untag, Semarang

Syamsuddin. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi Dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*, Edisi Baru, Raja Grafindo Persada, Jakarta.

Tita Deitiana. 2009. *Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol 11 No. 1 STIE Trisakti, Jakarta

Umi Narimawati. (2008*). Metodologi Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif, Teori dan Aplikasi. Bandung:* Agung Media.

Weston dan Copeland. 2013. *Manajemen Keuangan*, Jilid Satu, Edisi Kesembilan, Terjemahan oleh Jaka Wasana dan Kibrandoko,2014, Bina Rupa Aksara, Jakarta.

Wiwin Siswantini; 2014, *Pengaruh Analisis rasio keuangan terhadap kebijakan Deviden (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia),* Universitas Terbuka, Jakarta