

Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

AKURASI

Paper type

Research paper

Welas*, Sudyatno Yudi Nugroho

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Budi Luhur

Abstract

The purpose of this research is to study the influence of cash position, Total Assets Turnover (TATO), Return On Assets (ROA) and Debt to Total Assets (DTA) on the Dividend Payout Ratio (DPR). The sample used in this study is the company incorporated in the Business Index 27 on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2017. The technique used in sampling is purposive sampling with secondary data in the form of financial statements. The data analysis tool in this study uses multiple linear regression. Data testing consists of classic assumption and hypothesis testing. The results of this study indicate that the variables TATO and DTA affect the DPR while the variable cash position and ROA have no effect on the DPR. Discussion and implication were suggested in the paper.

Received: 20 Mar 2019

Accepted: 15 Jun 2019

Online: 1 Jul 2019

Keywords: *Cash Position, Total Assets Turnover, Return On Assets, Debt to Total Assets, Dividend Payout Ratio*

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mempelajari pengaruh posisi kas, Total Asset Turnover (TATO), Return On Asset (ROA) dan Debt to Total Asset (DTA) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam Indeks Bisnis 27 di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2013-2017. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah purposive sampling dengan data sekunder berupa laporan keuangan. Alat analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Pengujian data terdiri dari asumsi klasik dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel TATO dan DTA memengaruhi DPR sedangkan variabel posisi kas dan ROA tidak berpengaruh terhadap DPR. Diskusi dan implikasi disarankan dalam makalah ini.

Kata kunci: *Posisi Kas, Total Assets Turnover, Return On Assets, Debt to Total Assets, Dividend Payout Ratio*



Akurasi: Jurnal Riset
Akuntansi dan Keuangan,
Vol 1, No.1, Agustus 2019,
pp. 43 - 54
eISSN 2685-2888

✉ Email korespondensi: welas@budiluhur.ac.id

Pedoman Sitasi: Welas & Sudyanto Yudi Nugroho (2019). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. AKURASI, 1(1), 43 - 54

PENDAHULUAN

Pasar modal mempunyai peranan yang besar dalam perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan mempunyai fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (emiten). Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbal hasil bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Dalam aktivitas di pasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya yang berupa *capital gain* dan dividen (Khotimah dan Waryati, 2015).

Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham, oleh karena itu dividen merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh para pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi pencapaian tujuan maksimalisasi kesejahteraan pemegang saham (Deitiana, 2013). Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *Dividend Payout Ratio* yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen, artinya besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Pertimbangan mengenai *Dividend Payout Ratio* sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Bila kinerja keuangan perusahaan bagus maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *Dividend Payout Ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham (Marlina dan Danica, 2009).

Kebijakan pembayaran dividen sangat berpengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Pada umumnya para pemegang saham mengharapkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian atas hasil yang diinginkan dari investasi yang sudah dilakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat. Bagi perusahaan pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan dalam pembentukan dana internalnya akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal. Menurut Suroto (2015) dan Samrotun (2015) ada beberapa faktor yang mempengaruhi secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* antara lain : *Current Ratio, Cash Ratio, Growth, Total Assets Turnover, Return On Assets, Debt to Equity Ratio, Debt to Total Assets, Firm Size* dan *Cash Position*.

Bagi perusahaan yang memiliki posisi kas yang lebih kuat maka akan semakin besar kemampuan untuk membayarkan dividen, hal ini disebabkan karena posisi kas merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen, sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan dividen (Suroyo, Lestari dan Rahman, 2015) Karena dividen merupakan *cash outflow*, maka semakin kuatnya posisi kas perusahaan berarti makin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan Marlina dan Danica 2009, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Cash Position* berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Total Assets Turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva berputar dalam satu periode. Untuk mencari rasio ini, caranya membandingkan antara penjualan bersih dengan total aktiva. Semakin cepat rasio ini, maka laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan semakin meningkat, karena perusahaan sudah dapat memanfaatkan sumber daya tersebut dengan baik untuk meningkatkan penjualan. Peningkatan penjualan akan menaikkan laba bersih perusahaan tentunya akan berpengaruh terhadap penilaian dividen (Jeanne dan Esra, 2016). Semakin tinggi rasio ini semakin baik, artinya kemampuan aktiva dalam menciptakan penjualan tinggi sehingga akan berdampak pada pembagian dividen.

Return on Assets (ROA) merupakan tingkat keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. *Return on Assets* diukur dari laba bersih setelah pajak (*Earning After Tax*) terhadap total asetnya yang mencerminkan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan (Khotimah dan Waryati, 2015). Dengan demikian semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Samrotun (2015), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Debt to Total Assets merupakan rasio total utang terhadap total aset. Semakin besar *Debt to Total Assets Ratio* menunjukkan tingkat ketergantungan terhadap pihak luar dan berdampak pada profitabilitas yang semakin berkurang (Simanjuntak, 2016). Semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan dari pada pembagian dividen.

Ukuran perusahaan atau *size* merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (Seftiane dan Handayani, 2011). Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar aktiva atau penjualan maka semakin besar pula ukuran perusahaan. Dengan demikian ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Secara langsung ukuran perusahaan mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Pada umumnya semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin besar pula aktivitasnya. Dengan demikian, ukuran perusahaan juga dapat dikaitkan dengan besarnya kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap pembagian dividen. Semakin besar ukuran perusahaan semakin besar kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen.

KAJIAN PUSTAKA DAN MODEL PENELITIAN

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan berapa besar bagian dari laba bersih yang diperoleh untuk dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba yang ditahan. Kebijakan dividen merupakan sebagian dari keputusan investasi. Perusahaan dalam hal ini dituntut untuk membagikan dividen sebagai realisasi harapan hasil yang didambakan seorang investor dalam menginvestasikan dananya untuk membeli saham. Kebijakan dividen berhubungan dengan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan dalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan untuk menetapkan berapa bagian dari laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham dan berapa besar bagian dari laba bersih itu akan ditanamkan kembali sebagai laba ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali atau *reinvested* (Deitiana, 2011).

Dividen adalah bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham, oleh karena itu dividen merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh para pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi pencapaian tujuan maksimalisasi kesejahteraan pemegang saham (Deitiana, 2013). Menurut Samrotun (2015), *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan perbandingan dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan perusahaan. Dividen dibagikan kepada para pemegang saham sebagai *Earning After Tax* atau pendapatan setelah pajak dari laba perusahaan. Besaran atau persentase dari laba atau pendapatan yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham sebagai dividen tunai yang disebut dengan *Dividend Payout Ratio*. Sehingga dapat kita simpulkan bahwa semakin

tinggi *Dividend Payout Ratio* (DPR) suatu perusahaan, maka semakin tinggi juga jumlah laba yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham (Suroto, 2015).

Menurut Marlina dan Danica (2009), kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *Dividend Payout Ratio* yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen, artinya 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* sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Bila kinerja keuangan perusahaan bagus maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *Dividend Payout Ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* diukur dengan membandingkan dividen kas per lembar saham terhadap laba yang diperoleh per lembar saham.

Pengaruh Posisi Kas Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)

Bagi perusahaan yang memiliki posisi kas yang lebih kuat maka akan semakin besar kemampuan untuk membayarkan dividen, hal ini disebabkan karena posisi kas merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen, sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan dividen (Suroyo, Lestari dan Rahman, 2015) karena dividen merupakan *cash outflow*, maka semakin kuatnya posisi kas perusahaan berarti makin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Sehingga posisi kas (*cash position*) dapat mempengaruhi dalam pembagian *Dividend Payout Ratio*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marlina dan Danica (2009), hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel posisi kas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, sesuai juga dengan penelitian Suroyo, Lestari dan Rahman (2015), bahwa hasil penelitiannya menunjukkan *cash position* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khotimah dan Waryati (2015), dari hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *cash position* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hal tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut :

H1 = Posisi Kas berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh Total Assets Turnover Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)

Total Assets Turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva berputar dalam satu periode. Untuk mencari rasio ini, caranya adalah membandingkan antara penjualan bersih dengan total aktiva dalam suatu periode (Kasmir, 2015). Rasio ini melihat sejauh mana aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan memiliki tingkat perputarannya secara efektif, dan memberikan dampak pada keuangan perusahaan (Fahmi 2014). Semakin tinggi rasio ini semakin baik, artinya kemampuan aktiva menciptakan penjualan tinggi sehingga akan berdampak pada pembagian dividen. Sehingga semakin besar *Total Asset Turnover* maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Berdasarkan pernyataan tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis yang kedua sebagai berikut :

H2 = *Total Assets Turnover* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)

Return On Assets merupakan (ROA) merupakan tingkat keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. *Return on Assets* diukur dari laba bersih setelah pajak (*Earning After Tax*) terhadap total asetnya yang mencerminkan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan (Khotimah dan Waryati, 2015). Dengan demikian semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Sehingga *Return On Assets* dapat berpengaruh dalam pembagian *Dividend Payout Ratio*. Hal ini sesuai dengan beberapa penelitian yang dilakukan oleh antara lain : (1)

Setyanusa (2009), dari hasil penelitiannya mengatakan bahwa variabel *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, (2) Marlina dan Danica (2009), dari hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Return On Assets* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, (3) Khotimah dan Waryati (2015), mengatakan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (4) Samrotun (2015), mengatakan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *Return On Assets* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis yang ketiga sebagai berikut :

H3 = *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh Debt to Total Assets Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)

Debt to Total Assets atau *Debt Ratio* merupakan rasio total utang terhadap total aset, mengukur persentase dana yang diberikan oleh kreditor (Brigham dan Houston, 2010). Semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan dari pada pembagian dividen. Sehingga *Debt to Total Assets* berpengaruh juga dalam pembagian *Dividend Payout Ratio*. Berdasarkan pernyataan tersebut sehingga dapat dirumuskan hipotesis yang keempat sebagai berikut :

H4 = *Debt to Total Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

METODE PENELITIAN

Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini metode pengujian hipotesis (*hypotesis testing*) dimana pengujian hipotesis menjelaskan sifat hubungan dan pengaruh tertentu, atau menentukan perbedaan antara variabel bebas dengan variabel terikat (Sekaran, 2015). Melalui pengujian hipotesis maka dapat diketahui dari empat variabel bebas (*posisi kas, total assets turnover, return on assets* dan *debt to total assets*) yang secara signifikan akan mempengaruhi variabel terikat (*dividend payout ratio*). Sehingga dapat diketahui besarnya pengaruh antara bebas terhadap variabel terikat.

Populasi dan Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini teknik yang digunakan dalam penarikan sampel non probabilitas (*non probability sampling*) yaitu dengan *purposive sampling* atau penarikan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu (Hermawan, 2006). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini perusahaan yang tergabung dalam indeks bisnis 27 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Kriteria penarikan sampel dalam penelitian ini sebagai berikut : (1) Perusahaan yang tergabung dalam indeks bisnis 27 di Bursa Efek Indonesia; (2) Perusahaan yang tergabung dalam indeks bisnis 27 di Bursa Efek Indonesia dan masih bertahan selama periode penelitian tahun 2013-2017; (3) Perusahaan yang tergabung dalam indeks bisnis 27 di Bursa Efek Indonesia yang konsisten membagikan dividen secara berturut-turut selama periode penelitian tahun 2013-2017.

Tabel 1 Kriteria Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang tergabung dalam indeks bisnis 27 di Bursa Efek Indonesia	27
2	Perusahaan yang tergabung dalam indeks bisnis 27 di Bursa Efek Indonesia dan masih bertahan selama periode penelitian tahun 2013-2017.	14
3	Perusahaan yang tergabung dalam indeks bisnis 27 di Bursa Efek Indonesia yang konsisten membagikan dividen secara berturut-turut selama periode penelitian tahun 2013-2017.	11
Sampel Penelitian		11

Pengukuran Variabel

Pengukuran variabel di uraikan pada tabel berikut ini:

Tabel 2 Variabel dan Pengukuran

Sumber : Diolah

No	Variabel	Pengukuran	Skala	Sumber Data
1	Posisi Kas (Suroyo, Lestari dan Rahman, 2015)	$\text{Posisi Kas} = \frac{\text{Saldo Kas Akhir}}{\text{EAT}}$	Rasio	Laporan Keuangan yang di dapat dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).
2	Total Assets Turnover (Gitman dan Zutter, 2015)	$\text{TATO} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Aset}}$	Rasio	Laporan Keuangan yang di dapat dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).
3	Return On Assets (Hermanto dan Agung, 2015)	$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Assets}}$	Rasio	Laporan Keuangan yang di dapat dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).
4	Debt to Total Assets (Brigham dan Houston, 2010)	$\text{DTA} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$	Rasio	Laporan Keuangan yang di dapat dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).
5	Dividend Payout Ratio (Dwi Prastowo, 2014)	$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$	Rasio	Laporan Keuangan yang di dapat dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).
6	Ukuran Perusahaan (Suroto, 2015) / Variabel Kontrol	Ukuran Perusahaan = $\ln(\text{Total Aset})$	Rasio	Laporan Keuangan yang di dapat dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Sumber: diolah

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis deskriptif

Berdasarkan tabel 3 dapat dijelaskan bahwa jumlah data sebanyak 48 data. Variabel posisi kas pada periode 2013 sampai dengan 2017 memiliki nilai rata-rata 0,3902 dengan standar deviasi sebesar 0,61650. Variabel *Total Asset Turnover* (TATO) pada periode 2013 sampai dengan 2017 memiliki nilai rata-rata -1,1414 dengan standar deviasi sebesar 1,10042. Variabel *Return On Assets* (ROA) pada periode 2013 sampai dengan 2017 memiliki nilai rata-rata -2,9084 dengan standar deviasi sebesar 0,81770. Variabel *Debt To Total Assets* (DTA) pada periode 2013 sampai dengan 2017 memiliki nilai rata-rata -0,6905 dengan standar deviasi sebesar 0,50601.

Tabel 3. Analisis Deskriptif

	Mean	Std. Deviation	N
LN_DPRY	-,9157	,40523	48
LN_PKX1	,3902	,61650	48
LN_TATOX2	-1,1414	1,10042	48
LN_ROAX3	-2,9084	,81770	48
LN_DTAX4	-,6905	,50601	48
UKURAN PERUSAHAAN	25,8210	1,29364	48

Sumber: diolah

Deteksi normalitas dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal grafik persamaan regresi. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, sebaliknya jika data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Dari grafik di atas, terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Model regresi berganda layak dipakai untuk memprediksi pengaruh dari variabel independen (*Posisi Kas, Total Assets Turnover, Return On Assets dan Debt To Total Assets*) terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan menggunakan variabel kontrol Ukuran Perusahaan. Hal ini juga didukung oleh gambar diagram histogram, dimana pada grafik histogram dan poligon frekuensi tersebut membentuk suatu gambar yang mengkerucut dan membentuk suatu lonceng. Sejalan dengan itu, berdasarkan hasil analisis, *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* $0,766 > 0,05$ (*level of significant*). Jadi hipotesis H_0 diterima dan hipotesis alternatif H_a ditolak. Sehingga hasil analisis dinyatakan data residual berdistribusi normal.

Dari hasil *scatterplots*, terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik di atas maupun dibawah angka 0 dan diantara 2 dan -2. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi berganda. Nilai *Tolerance* masing-masing variabel lebih besar dari 0,10 dan nilai *VIF* setiap variabel lebih kecil dari 10. Maka antar variabel independen tidak mempunyai hubungan atau tidak saling berhubungan satu sama lain, ini baik dalam penelitian. Karena penelitian yang baik itu adalah masing - masing variabel bebas tidak mempunyai hubungan dengan variabel bebas lainnya atau tidak saling mempengaruhi. Sehingga bisa dinyatakan model regresi tidak terjadi multikolinieritas.

Regresi dan Pengujian Hipotesis

Setelah dilakukan uji asumsi klasik, maka diperoleh hasil analisis regresi sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

	Koefisien	t _{hitung}	Sign	Hasil
(Constant)	-10,665	-4,409	,000	
LN_PKX1	,166	1,628	,111	Ho diterima
LN_TATOX2	,262	2,521	,016	Ho ditolak
LN_ROAX3	,155	1,100	,277	Ho diterima
LN_DTAX4	-,474	-2,081	,044	Ho diterima
UKURAN PERUSAHAAN	,391	4,421	,000	Ho ditolak
F-Statistics	8,128			
Sig. F statistics	,000 ^b			
R	,701 ^a			
Adj. R Square	,431			

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 8 dapat diketahui nilai R^2 (*Adjusted R Square*) adalah 0,431 atau 43,1%. Artinya *total asset turnover* dan *debt to total asset* mampu mempengaruhi *dividend payout ratio* sebesar 43,1%. Sisanya sebesar 56,9% (100%-43,1%) dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Persamaan regresi linier berganda di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut: Konstanta: -10,665, artinya apabila Posisi Kas, *Total Asset Turnover*, *Return On Assets* dan *Debt to Total Assets* bernilai 0 (nol) maka *Dividend Payout Ratio* sebesar -10,665. Koefisien regresi variabel posisi kas sebesar 0,166 artinya jika posisi kas mengalami kenaikan satu satuan dan variabel *Total Asset Turnover*, *Return On Assets* dan *Debt to Total Asset* bernilai tetap maka *Dividend Payout Ratio* akan mengalami penurunan sebesar 0,166 begitu pula sebaliknya jika posisi kas mengalami penurunan satu satuan dan variabel *Total Asset Turnover*, *Return On Assets* dan *Debt to Total Asset* bernilai tetap maka *Dividend Payout Ratio* akan mengalami kenaikan sebesar 0,166.

Koefisien regresi variabel *Total Asset Turnover* sebesar 0,262 artinya jika variabel *Total Asset Turnover* mengalami kenaikan satu satuan dan variabel posisi kas, *Return On Assets* dan *Debt to Total Asset* bernilai tetap maka *Dividend Payout Ratio* akan mengalami penurunan sebesar 0,262. Demikian sebaliknya jika ukuran perusahaan mengalami penurunan satu satuan dan variabel posisi kas, *Return On Assets* dan *Debt To Total Asset* bernilai tetap maka *Dividend Payout Ratio* akan mengalami kenaikan sebesar 0,262.

Koefisien regresi variabel *Return On Assets* sebesar 0,155 artinya jika *Return On Assets* mengalami kenaikan satu satuan dan variabel posisi kas, ukuran perusahaan dan *Debt to Total Assets* bernilai tetap maka *Dividend Payout Ratio* akan mengalami kenaikan sebesar 0,155. Demikian juga sebaliknya jika *Return On Assets* mengalami penurunan satu satuan dan variabel posisi kas, ukuran perusahaan dan *Debt to Total Assets* bernilai tetap maka *Dividend Payout Ratio* akan mengalami penurunan sebesar 0,155.

Koefisien regresi variabel *Debt to Total Assets* sebesar -0,474 artinya jika *Debt to Total Assets* mengalami kenaikan satu satuan dan variabel posisi kas, ukuran perusahaan dan *Return On Assets* bernilai tetap maka *Dividend Payout Ratio* akan mengalami penurunan sebesar 0,474. Demikian pula sebaliknya jika *Debt to Total Assets* mengalami penurunan satu satuan dan variabel posisi kas, ukuran perusahaan dan *Return On Assets* bernilai tetap maka *Dividend Payout Ratio* akan mengalami kenaikan sebesar 0,474.

Pengujian Hipotesis

Hipotesis Posisi Kas (PK) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian menunjukkan bahwa posisi kas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, dapat ditunjukkan dengan melihat nilai signifikan sebesar 0,111 lebih besar dari tingkat signifikan yang digunakan yaitu 0,05 ($0,111 > 0,05$). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Khotimah dan Waryati (2016), bahwa variabel posisi kas (*cash position*) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Total Assets Turnover* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, hal ini dapat ditunjukkan dengan melihat nilai signifikan sebesar 0,016 lebih kecil dari tingkat signifikan yang digunakan yaitu 0,05 ($0,016 < 0,05$). Rasio ini akan melihat sejauh mana aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan memiliki tingkat perputaran secara efektif, dan memberikan dampak pada keuangan perusahaan (Fahmi 2014). Semakin tinggi rasio ini semakin baik, artinya kemampuan aktiva menciptakan penjualan tinggi sehingga akan berdampak pada pembagian dividen. Sehingga semakin besar *Total Asset Turnover* maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen.

Hipotesis *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan sebesar 0,277 lebih besar dari tingkat signifikan yang digunakan yaitu 0,05 ($0,277 > 0,05$). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Swastyastu, Yuniarta dan Atmadja (2014), hasil penelitian beliau menunjukkan bahwa variabel *return on assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis *Debt to Total Assets* (DTA) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Total Assets Turnover* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, hal ini dapat ditunjukkan dengan melihat nilai signifikansi sebesar 0,044 lebih kecil dari tingkat signifikan yang digunakan yaitu 0,05 ($0,44 > 0,05$). Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston, (2010). Bahwa *Debt to Total Assets* atau *Debt Ratio* merupakan rasio total utang terhadap total aset, mengukur persentase dana yang diberikan oleh kreditor. Semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan dari pada pembagian dividen. Sehingga semakin tinggi *Debt to Total Assets* maka *Dividend Payout Ratio* akan mengalami penurunan dan akan berdampak kurang baik bagi para pemegang saham.

KESIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan pada bab IV dapat disimpulkan bahwa : (1) posisi Kas (PK) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Bisnis 27 di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017; (2) *Total Assets Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Bisnis 27 di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017; (3) *Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Bisnis 27 di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017; dan (4) *Debt To Total Assets* (DTA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Bisnis 27 di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Implikasi

Sebaiknya perusahaan lebih berhati-hati lagi dalam pengelolaan kas karena posisi kas merupakan faktor internal yang bisa dikendalikan oleh manajemen sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung dalam pembagian dividen. Jika investor ingin mengambil keputusan dalam berinvestasi pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Bisnis 27, maka perlu memperhatikan posisi kas dari tahun ke tahun sehingga bisa memprediksi profit dan dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.

Jika perusahaan ingin meningkatkan pembayaran dividen, maka perusahaan harus meningkatkan penjualan. Karena dengan meningkatnya penjualan maka perusahaan akan mengalami peningkatan laba sehingga dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham juga akan mengalami peningkatan. Jika investor ingin mengambil keputusan dalam berinvestasi pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Bisnis 27, maka perlu memperhatikan pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun sehingga bisa memprediksi profit dan dividen yang akan diterima dimasa yang akan datang.

Perusahaan yang ingin meningkatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham, maka perusahaan harus dapat menghasilkan keuntungan bersih yang didapat dari operasional perusahaan dari tahun ke tahun, sehingga semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Jika investor ingin berinvestasi pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Bisnis 27, maka perlu memperhatikan profit dari tahun ke tahun sehingga bisa memprediksi dividen yang akan diterima. Sebaiknya perusahaan lebih memperhatikan rasio *debt to total asset* karena semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang bagi perusahaan. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Jika investor ingin berinvestasi pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Bisnis 27, maka perlu memperhatikan rasio *debt to total asset* dari tahun ke tahun sehingga bisa memprediksi dividen yang akan diterima.

Keterbatasan dan Saran

Dalam penelitian ini data yang digunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang tergabung dalam Indeks Bisnis 27 di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Dari 27 populasi hanya 11 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini, periode waktu yang digunakan hanya lima tahun. Variabel independen yang digunakan hanya empat variabel antara lain : posisi kas, total assets turnover, *return on assets* dan *debt to total assets* dengan variabel kontrol ukuran perusahaan.

Berdasarkan keterbatasan penelitian di atas, maka dapat disarankan bagi peneliti selanjutnya sebagai berikut: (1) penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi tambahan bagi peneliti selanjutnya yang meneliti topik yang sejenis; (2) peneliti selanjutnya sebaiknya menambah variabel-variabel *independent* lain seperti *current ratio* dan *return on equity* oleh Deitiana (2013) yang dapat mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* agar hasilnya lebih bagus. (3) Populasi yang digunakan sebaiknya jangan hanya perusahaan yang tergabung dalam Indeks Bisnis 27, misalnya bisa menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia, sehingga sampel yang digunakan bisa lebih banyak dan hasilnya akan lebih bagus.

REFERENSI

- Atmadja, Swastyastu Yuniarta. (2014). Analisis Fakkor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio yang Terdaftar di BEI. *e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*. Vol. 2. No. 1.
- Brigham, Eugene F. Dan Houston. Joel F. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 Buku 1.Salemba Empat.

- Deitiana, Tita. (2011). Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividend Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 13, No. 1.*
- Deitiana, Tita. (2013). Pengaruh Current Ratio, Return On Equity Dan Total Asset Turn Over Terhadap Dividend Payout Ratio Dan Implikasi Pada Harga Saham Perusahaan LQ 45. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 15. No. 1*
- Fahmi, Irham. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke-4. Bandung: Alfabeta.
- Gitman, Lawrence J dan Zutter Chad J. (2015). *Principles of Managerial Finance*. Pearson Education Limited. England
- Hermawan, Asep. (2006). *Penelitian Bisnis Paradigma Kuantitatif*. PT Gramedia Widiasarana Indonesia Jakarta
- Hermanto, Bambang dan Agung Mulyo. (2015). *Analisa Laporan Keuangan*. Lentera Ilmu Cendekia Jakarta
- Jeanne, Reinitha dan Esra, Martha Ayerza. (2016). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity dan Total Assets Turnover Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Untuk Periode 2012-2013. *Jurnal Manajemen Keuangan. Vol. 23. No. 1*
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke-8. Jakarta: Rajawali Pers.
- Keown, Arthur J. Martin, John D. Petty, William dan Scott, David F.JR. (2010). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh Jilid 1 & 2. Indeks.
- Khotimah, Chusnul dan Waryati, Sri Yuli. (2015). Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Efektif Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Vol. 6. No. 1.*
- Marlina, Lisa dan Danica, Clara. (2009). Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Manajemen dan Bisnis. Vol. 2. No. 1.*
- Prastowo, Dwi. (2014). Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi. Edisi 3. Cetakan kedua. Yogyakarta. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Samrotun. (2015). Kebijakan Dividen dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi. *Jurnal Paradigma Vol. 13. No. 01.*
- Sekaran, Uma. (2015). Metodologi Penelitian Untuk Bisnis. Edisi 4 Buku 1. Salemba Empat
- Setyanusa, Inta Budi dan Rosmawati. (2009). Pengaruh Return on Asset dan Current Ratio terhadap (Studi kasus pada perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012). *Jurnal Manajemen dan Bisnis, Vo. 2. No. 1.*
- Seftianne dan Handayani. (2011). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 13. No. 1.*
- Silalahi, Ulber. (2012). Metode Penelitian Sosial. PT Refika Aditama. Cetakan Ketiga. Jl. Mengger Girang No. 98, Bandung 40254

- Suroyo, Lestari dan Rahman. (2015). Analisis pengaruh cash position, debt to equity ratio, dan pertumbuhan laba relatif terhadap dividend payout ratio pada perusahaan food and baverage yang go publik di BEI tahun 2011-2013. *Jurnal Akuntansi Ubhara*.
- Suroto. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*.