

PENGARUH KEBIJAKAN KAS, LIQUIDITY, LEVERAGE DAN EARNING PER SHARE TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFACTUR LISTED DI BURSA EFEK INDONESIA

SURADI, S.E., M.M

Jurusan Administrasi Niaga, Universitas Tulang Bawang Lampung
suradi0469@gmail.com

ABSTRACT

This research aims is to analized the influence of Cash Ratio, Current Ratio, Debt to Total Aset (DTA), and Earning Per Share (EPS) to the Devidend police, which measure by Dividend Payout Ratio, to the manufacture company listed in Jakarta Stock Exchange, with the period of research is 2008 to 2011. The samples were collected panel data and it has resulting $n = 40$.

The analysis model is using linier regression analysis to 10 go public corporation selected by purposive sampling method in Indonesian Stock Exchange with secondary data of Indonesian Capital Market Directory (ICMD).

The research result partially found, that independent variable (Cash Ratio, Current Ratio, Debt to Total Asset Ratio, and Earning per Share) are influence to the Devident Payout Ratio, and according to Cash Ratio is significant domination influence to the Devident Payout Ratio.

The research stimulant results is variable independent are influence to Divident Payout Ratio with significanty result of $F 0,031 > 0,050$.

The adjusted R square (R^2) value is 23,3 % mean while the others are 76,7 % influence by the other factors which is not included to the alalysis linier regression model.

Key words : *Deviden Payout Ratio, Cash ratio, Current Ratio, DTA, and EPS.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Cash Ratio, Current Ratio, Debt to Total Aset (DTA)* dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap kebijakan deviden yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio*, pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesiadengan periode pengamatan tahun 2008 sampai tahun 2011. Teknik sampling yang digunakan adalah menggunakan data panel sampling sehingga diperoleh jumlah sampling n 40 kali.

Analisis menggunakan regresi linier berganda terhadap 10 perusahaan yang diambil, secara purposive sampling di Bursa Efek Indonesia melalui data sekunder *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

Hasil penelitian menemukan bahwa secara parsial, variable independent (*Cash Ratio, Debt to Total Asset Ratio, and Earning per Share*) berpengaruh terhadap DPR. Variable yang paling dominan berpengaruh terhadap Deviden Payout Ratio (DPR) dengan nilai signifikansi F sebesar $0,031 > 0,05$. Nilai adjusted R square yaitu sebesar 23,3% sedangkan sisanya sebesar 76,7% dipengaruhi factor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model analisis regresi.

Kata Kunci : *Deviden Payout Ratio, Cash ratio, Current Ratio, DTA, and EPS.*

PENDAHULUAN

Latar Balakang

Aktifitas investasi merupakan aktifitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksikan oleh para investor. Untuk mengurangi resiko tersebut, investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara.

Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau kembalian investasi (return) baik berupa pendapatan deviden (devident yield) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (capital gain).

Investor yang akan menanamkan uangnya di bursa harus selalu melihat dan menilai saham perusahaan mana yang nilainya stabil dan bahkan ada kecenderungan naik, karena nilai suatu perusahaan tercermin dari tinggi rendahnya nilai sahamnya di Bursa Efek. Dan untuk menilai suatu saham dapat dilakukan dengan analisis teknikal dan analisis fundamental.

Analisis teknikal merupakan suatu tehnik analisis yang menggunakan data atau catatan pasar untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu maupun pasar secara keseluruhan. Analisis teknikal menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham baik individu maupun gabungan, serta faktor lain yang bersifat tehnikis.

Sedangkan analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Melalui

analisis fundamental pendekatan yang digunakan adalah net asset, dividend, dan price earning ratio (Ahmad Rodoni,2006:246). Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan dividen.

Proporsi deviden yang dibayarkan pada pemegang saham tergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba serta bentuk kebijakan deviden yang diterapkan oleh perusahaan yang bersangkutan.

Prosentase dari laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai deviden kas disebut deviden payout ratio (Andriani, 2008).

Penelitian dengan menggunakan pendekatan dividen telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya, diantaranya adalah Sunarto dan Andi Kartika (2003:12) dalam penelitiannya mengenai Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas Di Bursa Efek Jakarta pada periode 1999–2000, menghasilkan bahwa pengaruh secara bersama-sama Cash Ratio, Current Ratio, DTA, ROI, dan EPS menunjukkan bahwa secara bersama-sama kelima variabel independen tersebut signifikan berpengaruh terhadap Cash Dividend pada level kurang dari 1% (ditunjukkan dengan sig.F sebesar 0,008).

Berdasarkan evaluasi penelitian sebelumnya, maka yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah **“Pengaruh Kebijakan Cash, Liquiditas, Leverage dan Earning per share terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufacture Listed di Bursa Efek Indonesia”**.

Penelitian ini menggunakan variable-variable rasio keuangan dalam memprediksi kebijakan deviden. Ratio-ratio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini antara lain adalah *ratio likuiditas, yang diukur oleh Cash Ratio, dan Curent Ratio, ratio leverage yang diukur oleh Total Debt to Asset Ratio, dan ratio profitabilitas yang diukur oleh Earning Per Share*

Tujuan dan manfaat Penelitian

Tujuan Penelitian

Untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi Deviden Payout Ratio pada perusahaan manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2011

Untuk menentukan faktor mana yang paling berpengaruh terhadap Deviden Payout Ratio.

Manfaat Penelitian

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Secara terperinci manfaat penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut:

- Bagi manajemen perusahaan dapat dijadikan pertimbangan dalam penentuan kebijakan.
- Bagi akademisi penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap pembayaran dividen perlembar saham.
- Bagi investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal khususnya instrumen saham.

Tinjauan Pustaka

Kebijakan Dividen

Robert Ang (1997:198) menyatakan bahwa dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (retained earnings) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan.

Menurut Jogiyanto HM (1998:pp:58) menyatakan bahwa dividen merupakan hak pemegang saham biasa (common stock) untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam dividen, semua pemegang saham biasa mendapatkan haknya yang sama.

Pembagian dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayar dividen untuk saham preferen. Sawidji Widoadmodjo (1996) dalam Sunarto dan Andi Kartika (2003:5) juga menyatakan bahwa dividen adalah bagian laba yang diberikan emiten kepada para pemegang saham, baik

dalam bentuk dividen tunai (cash dividend) dan dividen saham (stock dividend).

Kebijakan Kas

Cash ratio merupakan salah satu indicator kebijakan kas, ukuran dari rasio likuiditas (liquidity ratio) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (current liability) melalui sejumlah kas (setara kas, seperti giro atau simpanan lain di

Bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi cash ratio menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya. (Brigham,2001:p.p.211). Hasil penelitian Andriani (2008) menghasilkan kesimpulan bahwa Cash ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Dengan semakin meningkatnya cash ratio juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen tunai (cash dividend) yang diharapkan oleh investor. (Partington,1989:pp.169)

Liquiditas

Current ratio juga merupakan salah satu ukuran rasio likuiditas (liquidity ratio) yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (current assets) dengan hutang atau kewajiban lancar (current liability). Menurut Partington (1989:157) hal tersebut tidak dilihat dari rasio likuiditasnya, tetapi didasarkan pada penting tidaknya manajemen mempertimbangkan likuiditas dalam kebijakan dividen, sehingga tidak dapat ditemukan bagaimana hubungan antara besarnya current ratio dengan cash dividend.

Sunarto dan Andi Kartika (2003:6) menyatakan bahwa current ratio tidak signifikan berpengaruh negatif terhadap dividen pada perusahaan yang listed di BEJ periode 1999-2000. Edi Susanto (2002:6) menunjukkan bahwa current ratio tidak signifikan berpengaruh terhadap dividen pada perusahaan yang listed di BEJ periode 1999.

Leverage

Debt to total assets merupakan salah satu ratio leverage, rasio ini merupakan ratio antara antara

total hutang (total debts) baik hutang jangka pendek (current liability) dan hutang jangka panjang (long term debt) terhadap total aktiva (total assets) baik aktiva lancar (current assets) maupun aktiva tetap (fixed assets) dan aktiva lainnya (other assets).

Teori ini didukung oleh Parthington (1989:159) yang menunjukkan bahwa tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi pembayaran dividen yang semakin rendah. Dengan kata lain DTA berpengaruh negatif terhadap dividen. Pujiono (2002) meneliti tentang “dampak kebijakan dividen terhadap harga saham pada waktu ex-dividen day” menunjukkan bahwa leverage yang diukur dengan debt to equity ratio terbukti bahwa untuk sampel Indonesia berpengaruh positif terhadap harga saham pada waktu ex-dividen day.

Teori ini juga didukung oleh Ch. Fara Dharmastuti (2006:No.1:Jilid 11) yang menyatakan bahwa peningkatan jumlah hutang akan mengurangi jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Earning Per Share

Pendapatan per lembar saham (earning per share) merupakan total keuntungan yang diperoleh investor untuk setiap lembar sahamnya. Total keuntungan tersebut diukur dari rasio antara laba bersih setelah pajak (earnings after tax-EAT) terhadap jumlah lembar saham yang beredar (outstanding share). Laba bersih yang diperhitungkan tersebut setelah dikurangi dengan dividen untuk para pemegang saham

prioritas atau minoritas. (Sunarto dan Andi Kartika,2003:7) Teori ini juga didukung oleh Surasmi (1998) yang menunjukkan bahwa EPS berpengaruh signifikan positif terhadap dividen per share pada perusahaan manufaktur listing di BEJ periode 1993 – 1995.

Penentuan Data Panel

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data panel yang menggabungkan antara data time series tahunan annual selama empat tahun yaitu periode 2008 – 2011, dan data cross setion yaitu sebanyak sepuluh perusahaan manufaktur yang mempunyai criteria :

- a. Yang telah menyampaikan laporan keuangan audited per 31 Desember secara rutin selama 4 tahun sesuai dengan periode penelitian, yaitu 2008, 2009, 2010 dan 2011
- b. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang secara konsisten membagikan dividen kas selama tahun penelitian yaitu tahun 2008, 2009, 2010 dan 2011.

Operasional Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini ada lima variabel yang terdiri dari 4 (empat) variable independen yaitu Cash Ratio, Current Ratio, Debt to Total Asset (DTA), dan Earning per Share (EPS) serta 1 (satu) variable dependen yaitu Dividen Payout Ratio. Masing-masing variable penelitian secara operasional dapat didefinisikan seperti Nampak pada tabel 1.1 sebagai berikut:

Tabel 1.1
DefinisiOperasionalVariabel

No	Variabel	Definisi	Pengukuran
1	Dev. Payout Ratio	Dividen yang dibayarkan secara tunai oleh perusahaan kepada setiap pemegang saham	$\frac{\text{Dev. Per lbr. saham}}{\text{Earning per Share}}$
2	Cash Ratio	Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan	$\frac{\text{Kas + Ekuivalen}}{\text{UtangJangkaPendek}}$
3	Current Ratio	Rasio untuk mengukur kemampuan Perusahaan dalam memenuhi kewajiban Jangka pendeknya melalui jumlah aktiva lancarnya	$\frac{\text{AktivaLancar}}{\text{UtangJangkaPendek}}$

4	DTA	Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi total hutang dari total aktiva yang dimiliki perusahaan	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Assets}}$
5	EPS	Rasio yang digunakan untuk mengukur pendapatan per lembar saham yang dihitung dari total keuntungan (EAT) terhadap jumlah lembar saham yang beredar.	$\frac{\text{EAT}}{\text{Jml.Lb.Saham}}$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Hipotesis

Sebelum melakukan uji asumsi, terlebih dahulu disajikan statistic descriptif yang penelitian ini disajikan untuk memberikan informasi karakteristik variable penelitian merupakan cara yang paling umum digunakan untuk mengukur nilai sentral dari suatu distribusi data. Deviasi standar merupakan perbedaan antara nilai yang diteliti dengan nilai rata-ratanya. Berikut ini disajikan hasil statistik descriptif pengujian pengaruh *cash ratio*, *current ratio*, *Debt to Total Asset Ratio*, dan *Earning per Share terhadap Dividen Payout ratio* pada table 1.2 berikut ini.

Berdasarkan data pada tabel 1.2 tersebut, peneliti menggunakan *data panel* dengan menggabungkan data times series selama 4 tahun dengan data cross section perusahaan manufaktur sejumlah 10 perusahaan, sehingga didapat jumlah $n = 40$. Variable *Cash Ratio* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,8560 dan nilai minimumnya 0,02, nilai maksimumnya

3,11 dengan standar deviasi (SD) sebesar 0,94664; dimana nilai $SD > \text{Mean Cash Ratio}$. Hal tersebut mengindikasikan bahwa variable *Cash Ratio* mempunyai penyimpangan data yang relatif besar.

Pengujian Asumsi

Sebelum dilakukan analisa regresi, perlu dilakukan pengujian pengujian asumsi terlebih dahulu yang meliputi: normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi yang dilakukan sebagai berikut:

Hasil Uji Normalitas

Pengujian terhadap normalitas data dalam penelitian ini juga menggunakan uji Kolmogorov Smirnov, dimana hasilnya menunjukkan bahwa datavariabel residual mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,213 dimana hasilnya menunjukkan tingkat signifikansi diatas 0,05, hal ini berarti bahwa data yang ada terdistribusi normal. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat dalam Tabel 1.3 sebagai berikut:

Tabel 1.2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Cash_Ratio	40	,02	3,11	,8560	,94664
Current_Ratio	40	,85	7,61	3,0015	2,07301
DTA_Ratio	40	,12	2,40	,4703	,40620
EPS	40	2,48	9,16	5,9853	1,78693
DPR	40	,12	3,03	,5838	,50681
Valid N (listwise)	40				

* Sumber: output SPSS 18.00

Tabel 1.3
Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov

		Unstandardized Predicted Value
N		40
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	,5837500
	Std. Deviation	,11060042
Most Extreme Differences	Absolute	,167
	Positive	,167
	Negative	-,101
Kolmogorov-Smirnov Z		1,058
Asymp. Sig. (2-tailed)		,213

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

* *Sumber: output SPSS 18.00*

Hasil Uji Multikolinieritas

Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinieritas antar variabelindependen digunakan *variance inflation factor* (VIF) dan

telorance. Berdasar hasil penelitian padaoutput SPSS, maka besarnya VIF dan *telorance*dari masing-masing variabel independen dapatdilihat pada tabel 1.4 sebagai berikut:

Tabel 1.4

Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Cash_Ratio	,234	4,265
	Current_Ratio	,210	4,761
	DTA_Ratio	,819	1,221
	EPS	,841	1,189

a. Dependent Variable: DPR

* *Sumber: output SPSS 18.00*

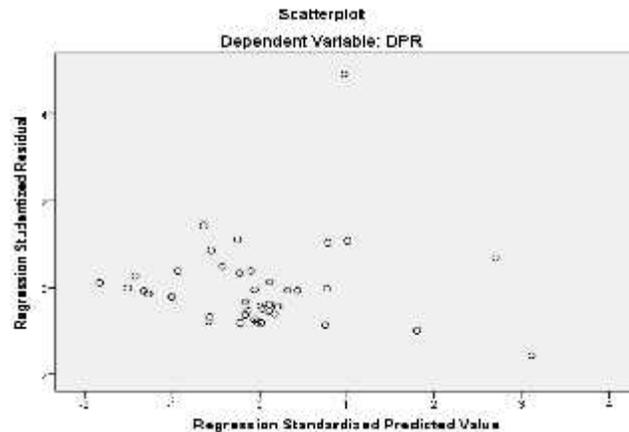
Hasil Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi.

Dasar pengambilan keputusan yaitu:

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Gambar 1.5
Pola Titik-Titik Scatterplot



* **Sumber: output SPSS 18.00**

Dari *output* di atas dapat diketahui bahwa titik-titik tidak membentuk pola yang jelas, dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Penyimpangan autokorelasi dalam penelitian diuji dengan uji *Durbin-Watson (DW-test)*. Hasil regresi dengan *level of significance* 0.05 (= 0.05) dengan sejumlah variabel independen (k=4) dan banyaknya data (n=40). Besarnya angka *durbin-watson* ditunjukkan pada tabel 1.6 yang menunjukkan hasil dari *residual statistic*.

Tabel 1.6
Hasil Output SPSS 18.00
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,340 ^a	,255	,233	,52014	1,865

a. Predictors: (Constant), EPS, DTA_Ratio, Cash_Ratio, Current_Ratio

b. Dependent Variable: DPR

* **Sumber: Output SPSS 18.00**

Dari hasil output pada tabel 1.6, didapat nilai DW yang dihasilkan dari model regresi adalah 1,865. Sedangkan dari tabel DW dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data (n) = 40, serta k=4 (k adalah jumlah variabel independen) diperoleh nilai dL sebesar 1,284 dan dU sebesar 1,720. Karena nilai DW (1,865) berada diluar daerah dL dan dU, maka dapat dikatakan bahwa data tersebut tidak terjadi autokorelasi (*no autocorrelation*) dan tidak terdapat kesalahan

data pada periode lalu yang mempengaruhi kesalahan data pada periode sekarang.

Analisis Regresi

Berikut ini merupakan data hasil analisis regresi antara variabel *Cash Ratio* (X₁), *Current Ratio* (X₂), *DTA Ratio*(X₃), *Earning Per Share* (EPS) (X₄) dengan variabel dependen *Dividen Payout Ratio* (DPR):

Tabel 1.7
Hasil Analisis Regresi Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,190	,423		1,869	,070
	Cash_Ratio	,252	,182	,471	3,875	,017
	Current Ratio	,095	,088	,389	2,837	,029
	DTA_Ratio	,039	,227	,031	2,707	,035
	EPS	,020	,051	-,070	2,390	,030

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan data pada Tabel 1.7 persamaan regresinya sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4$$

$$Y = 0,190 + 0,252X_1 + 0,095X_2 + 0,039X_3 + 0,020X_4$$

Keterangan:

- Y = *Dividen Payout Ratio (DPR)*
- A = konstanta
- b₁, b₂, b₃, b₄ = koefisien regresi
- X₁ = *Cash Ratio*
- X₂ = *Current Ratio*
- X₃ = *DTA Ratio*
- X₄ = *Earning Per Share*

Persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 0,190; artinya jika *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *DTA Ratio*, dan *Earning Per Share (EPS)* nilainya adalah 0, maka *Dividen Payout Ratio (DPR)(Y)* nilainya adalah 0,190.
2. Koefisien regresi variable *Cash Ratio (X₁)* sebesar 0,252; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan 0,252 mengalami kenaikan sebesar 1% maka *Dividen Payout Ratio (DPR)(Y)* akan mengalami peningkatan sebesar 0,252. Koefisien bernilai positif artinya terjadi pengaruh positif antara *Cash Ratio (X₁)* dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)(Y)*, semakin naik *Cash Ratio (X₁)* maka semakin naik *Dividen Payout Ratio (DPR)* perusahaan.
3. Koefisien regresi variable *Current Ratio (X₂)* sebesar 0,095; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan 0,095

mengalami kenaikan sebesar 1% maka *Dividen Payout ratio (DPR) (Y)* akan mengalami peningkatan sebesar 0,095. Koefisien bernilai positif artinya terjadi pengaruh positif antara *Current Ratio (X₂)* dengan *Dividen Payout Ratio (DPR) (Y)*, semakin naik *Current Ratio (X₂)* maka semakin naik pula *Dividen Payout Ratio (DPR)* perusahaan.

4. Koefisien regresi variable *DTA Ratio (X₃)* sebesar 0,039; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan 0,039 mengalami kenaikan sebesar 1,00 maka *Dividen Payout Ratio (DPR)(Y)* akan mengalami peningkatan sebesar 0,039. Koefisien bernilai positif artinya terjadi pengaruh positif antara *DTA Ratio (X₃)* dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)(Y)*, semakin naik *DTA Ratio (X₃)* maka semakin naik pula *Dividen Payout Ratio (DPR)* perusahaan.
5. Koefisien regresi variable *Earning Per Share (EPS) (X₄)* sebesar 0,020; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan 0,020 mengalami kenaikan sebesar 1,00 maka *Dividen Payout ratio (DPR) (Y)* akan mengalami peningkatan sebesar 0,020. Koefisien bernilai positif artinya terjadi pengaruh positif antara *Earning Per Share (EPS) (X₄)* dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)(Y)*, semakin naik *Earning Per Share (EPS) (X₄)* maka semakin naik pula *Dividen Payout Ratio (DPR)* perusahaan.

Berdasarkan hasil output SPSS untuk uji partial pada Tabel 1.7 dan dengan hipotesis sebagai berikut:

Pengaruh Cash Ratio terhadap Dividen Payout Ratio(DPR)

Pengujian secara partial t *Cash Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)* ini menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ diperoleh t hitung sebesar 3,875. Kemudian tabel distribusi t dicari pada $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (df) n-k-1 atau 40-4-1=35 (n adalah jumlah kasus dan k adalah jumlah variabel independen). Dengan pengujian diperoleh untuk t tabel sebesar 2,030. Oleh karena nilai t hitung > t tabel (3,875> 2,030) maka Ho ditolak, artinya secara parsial terdapat pengaruh positif antara *Cash Ratio* dengan *Dividen Payout ratio (DPR)* dengan tingkat signifikansi sebesar 0,017.

Pengaruh Current Ratio terhadap Dividen Payout Ratio(DPR)

Pengujian secara partial t *Current Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)* ini menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ diperoleh t hitung sebesar 2,837. Kemudian tabel distribusi t dicari pada $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (df) n-k-1 atau 40-4-1=35 (n adalah jumlah kasus dan k adalah jumlah variabel independen). Dengan pengujian diperoleh untuk t tabel sebesar 2,030 (Lihat pada lampiran). Oleh karena nilai t hitung > t tabel (2,837> 2,030) maka Ho ditolak, artinya secara parsial terdapat pengaruh positif antara *Current Ratio* dengan *Dividen Payout ratio (DPR)* dengan tingkat signifikansi sebesar 0,029.

Pengaruh DTA Ratio terhadap Dividen Payout Ratio(DPR)

Pengujian secara partial t *DTA Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)* ini menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ diperoleh t hitung sebesar 2,707. Kemudian tabel distribusi t dicari

pada $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (df) n-k-1 atau 40-4-1=35 (n adalah jumlah kasus dan k adalah jumlah variabel independen). Dengan pengujian diperoleh untuk t tabel sebesar 2,030 (Lihat pada lampiran). Oleh karena nilai t hitung > t tabel (2,707> 2,030) maka Ho ditolak, artinya secara parsial terdapat pengaruh positif antara *DTA Ratio* dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)* dengan tingkat signifikansi sebesar 0,035.

Pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap Dividen Payout Ratio(DPR)

Pengujian secara partial t *Earning Per Share (EPS)* terhadap *Dividen Payout ratio (DPR)* ini menggunakan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ diperoleh t hitung sebesar 2,390. Kemudian tabel distribusi t dicari pada $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (df) n-k-1 atau 40-4-1=35 (n adalah jumlah kasus dan k adalah jumlah variabel independen). Dengan pengujian diperoleh untuk t tabel sebesar 2,030 (Lihat pada lampiran).

Oleh karena nilai t hitung > t tabel (2,390> 2,030) maka Ho ditolak, artinya secara parsial terdapat pengaruh positif antara *Earning Per Share (EPS)* dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)* dengan tingkat signifikansi sebesar 0,030.

Pengaruh Cash Ratio, Current Ratio, DTA Ratio, dan Earning Per Share(EPS) secara bersama-sama terhadap Dividen Payout Ratio(DPR)

Berikut ini merupakan output SPSS dari hasil Uji F untuk mengetahui pengaruh *Cash Ratio, Current Ratio, DTA Ratio, dan Earning Per Share (EPS)* terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)*:

Tabel 1.8 Hasil Perhitungan Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,543	4	,137	4,507	,031 ^a
	Residual	2,169	35	,271		
	Total	2,712	39			

a. Predictors: (Constant), DTA, Cash, Current, EPS
 b. Dependent Variable: DPR

* Sumber: output SPSS 18.00

Uji simultan F dalam penelitian ini menggunakan hipotesis sebagai berikut: Berdasarkan tabel 1.8 diperoleh F hitung

sebesar 4,507. Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95%, $\alpha = 5\%$, df_1 (jumlah variabel-1)= 1, dan df_2 (n-k-1) atau $40-4-1= 35$ (n adalah jumlah kasus dan k adalah jumlah variabel independen), hasil diperoleh untuk F tabel sebesar 2,641 (dihitung menggunakan *Mc.Excel*). Karena $F_{hitung} > F_{tabel}$

($4,507 > 2,641$), maka H_0 ditolak, artinya terdapat pengaruh positif antara *Cash Ratio, Current Ratio, DTA Ratio, dan Earning Per Share (EPS)* secara bersama-sama terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)* dan nilai $Sig < 0,05$.

Tabel 1.9
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,340 ^a	,255	,233	,52014	1,865

a. Predictors: (Constant), EPS, DTA_Ratio, Cash_Ratio, Current_Ratio

b. Dependent Variable: DPR

*** Sumber: output SPSS 18.00**

Berdasarkan table 1.9 ke empat variable independent Cash Ratio, Current Ratio, DTA dan Earning per Share memberikan R^2 sebesar 0.233, hal ini berarti bahwa hanya 23.3% dari variable dependent yaitu Devident Payout ratio dapat dijelaskan oleh variable independent cash ratio, current ratio, Debt to Total Asset dan Earning per Share, sedangkan sisanya sebesar 76.7% dijelaskan oleh variable lain diluar model uji dalam penelitian ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

KESIMPULAN

1. Cash ratio berpengaruh positif terhadap Deviden Payout Ratio dengan tingkat signifikansi 0.017, Hal ini berarti setiap peningkatan nilai cash ratio akan terjadi pula peningkatan pada nilai Deviden Payout Ratio.
2. Current ratio berpengaruh positif terhadap Deviden Payout Ratio dengan tingkat signifikansi 0.029, hal ini berarti semakin besar current ratio menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, termasuk didalamnya kewajiban perusahaan untuk membayar deviden.
3. Debt to Asset Ratio berpengaruh positif terhadap Deviden Payout Ratio dengan

tingkat signifikansi 0.035. hal ini berarti semakin besar ratio DTA, menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal, dan akan berdampak terhadap pembayaran deviden.

4. Earning per Share berpengaruh positif terhadap deviden Payout Ratio, dengan tingkat signifikansi 0.030, artinya semakin besar earning after tax perusahaan maka deviden kas yang akan diterima oleh para pemegang saham juga semakin besar.

Secara *simultan* menunjukkan bahwa variable *Cash Ratio, Current Ratio, DTA, dan EPS* berpengaruh positif terhadap Dividen Payout Ratio, dengan nilai signifikansi F sebesar $0,031 > 0,05$. Sehingga persamaan $Y = 0,190 + 0,252X_1 + 0,095X_2 + 0,039X_3 + 0,020X_4$. Dapat diterima atau Fit

SARAN

Dari hasil analisis yang telah dilaksanakan dan berdasarkan kesimpulan diatas maka penulis memberikan saran sebagai berikut:

1. Investasi hendaknya memilih pertimbangan sendiri jangan hanya berdasarkan pada dividen saja. Para investor dapa tmencar I sisi lain dari investasinya, misalnya *capital gain*.

Untuk menumbuhkan minat masyarakat terhadap pasar modal, dan unjuk mengurangi asimetri informasi terhadap pasar modal, maka disarankan otoritas pasar modal untuk membuka cabangnya

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sangat banyak, oleh karena itu penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel-variabel bebas diluar rasio keuangan seperti variabel makro ekonomi (seperti tingkat bunga, kurs valuta, neraca pembayaran ekspor impor dan kondisi ekonomi lainnya.)

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Rodoni, Ahmad dan Riskawati. 2005. “Analisis Fundamental Terhadap Price Earning Ratio”, Jurnal Ekonomi, Jakarta, Ekonomi dan Ilmu Sosial UIN Syarif Hidayatullah,
- [2] Andriyani, Maria “ Analisis pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Insider Ownership, Investment Opportunity Set (OIS) dan Profitability terhadap Kebijakan Dividen “ Tesis Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang.
- [3] Bodie, Kane, and Marcus. 2006. “Investments-Investasi”, Edisi 6, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- [4] Brigham Eugene, F dan Houston Joel, F. 2001. “Manajemen Keuangan (terjemahan)”, Edisi Kedelapan, Buku Dua, Erlangga, Jakarta.
- [5] Ch. Dharmastuti, Fara, dkk. “Analisis Keterkaitan secara simultan antara kebijakan Dividend dan Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2000-2003”, Jurnal Ekonomi, Jakarta, FE Universitas Atma Jaya.
- [6] Siamat, Dahlan. “Manajemen Lembaga Keuangan (Edisi ke-4)”. Jakarta, Lembaga Penerbit FE UI, 2004.
- [7] Susanto, Edi. “Analisis Faktor- Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen Di BEJ Periode 1999”, 2002.
- [8] Romon, Federic. “Controbution of Diidend Policy Stability to The Measurement of Dividend Announcement and Ex-Dividend Effects on The French Market periode 1991 and 1995”. France, Maitre de Conferences a l’I.A.E. de Valenciennes Universite de Valenciennes.
- [9] Ghozali, H. Imam. 2005. “Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS”, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang,.
- [10] Hamid, Abdul. “Buku Panduan Penulisan Skripsi”, cetakan 1, FEIS UIN Syarif Hidayatullah.
- [11] Indonesian Capital Market Directory. 2013 http://pdeb.fe.ui.ac.id/?page_id=315
- [12] Ismayanti, Fitri dan Mamduh Hanafi, 2003. “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institutional, Resiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden : Analisa Persamaan Stimultan, makalah Seminar, symposium National Akuntansi VI, Ikatan Akuntansi Indonesia, 260-276.
- [13] Molah A. Sobur and Keasen K. 2000. *The influence of agency cost on deviden policy in an emerging market.*
- [14] Parthington. 1989. “Dividend Policy: Case Study Australian Capital Market. *Journal of Finance*”, 155-176”,
- [15] Riyanto, Bambang. 2000. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat BPFE, Yogyakarta
- [16] Sunarto dan Andi Katika. 2003. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas Di Bursa Efek Indonesia”, Jurnal Bisnis Dan Ekonomi, Semarang, STIE Stikubank,
- [17] Sutrisno, 1999. *Analisis Faktor-Faktor yang*

Mempengaruhi Deviden Payout Ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia, FE. Universitas Brawijaya, Malang

- [18] Susilowati, Tri. 2004. *“Pengaruh Informasi Laporan Keuangan Terhadap Pendapatan Dividen Tunai (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEJ),*