

**ANALISIS FUNDAMENTAL SAHAM TERHADAP KEBIJAKAN PEMBAYARAN
DIVIDEN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
Periode 2015 - 2018)**

Lutfiati Choridah*, Nur Diana, dan Junaidi*****

Email : lutfiatic7@gmail.com

Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Malang

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Cash Ratio, Current Ratio, Total Asset Turnover, Return on Capital, Earnings Per Share and Debt to Equity Ratio on Dividend Payment Ratios on Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2015-2018 period, using sampling techniques targeted at companies produced in 2015-2018 and using multiple linear regression analysis. The results showed that the cash ratio, current ratio, total asset turnover, return on equity, earnings per share and debt to equity ratio has no effect on the Dividend Payment Ratio. Partial Test (t test) is used to find out whether it has an effect or not. The test criteria state if the probability is <level of significance (α), while the test criteria state that the cash ratio does not affect the dividend payout ratio, the current ratio does not affect the dividend payout ratio, the total balance sheet has no effect on the payment ratio, studies that equity returns do not affect dividend payout ratios, write-off per share does not affect dividend payout ratios, debt to equity ratios do not affect dividend payout ratios. This research is expected to contribute to investors in making investment decisions.

Keywords : Cash Ratio, Current Ratio, Total Assets Turnover, Return On Equity, earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio

I. PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perkembangan investasi pada pasar modal telah menunjukkan peningkatan yang cukup pesat, tidak hanya menyangkut jumlah investor maupun dana yang dilibatkan, tetapi juga berbagai variasi jenis instrumen sekuritas yang bisa dijadikan alternatif investasi. Investasi bisa didefinisikan sebagai suatu komitmen sejumlah uang atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini (*present time*) dengan harapan memperoleh manfaat (*benefit*) dikemudian hari. Investasi pada zaman sekarang merupakan hal wajib yang dilakukan oleh masyarakat mulai dari kalangan umum sampai mahasiswa untuk mewujudkan impian mereka dimasa depan. Menurut Tandelilin (2010:2), Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas menginvestasikan sejumlah dana pada asset riil (tanah, emas mesin atau bangunan), maupun asset finansial (deposito, saham ataupun obligasi). Investasi yang khususnya pada asset finansial inilah yang membuat kegiatan pasar modal semakin maju dan berkembang pesat. “Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar bagi instrumen keuangan jangka panjang baik yang dikeluarkan oleh pemerintah maupun oleh perusahaan swasta” (Kasmir,2010:61).

Pasar modal di Indonesia memiliki peran besar bagi perkembangan perekonomian negara. Pasar modal (*capital market*) sebagai wadah bagi investor yang memiliki kelebihan dana untuk menginvestasikan dananya kepada pihak yang membutuhkan dana (perusahaan) dengan harapan memperoleh *return* di masa yang akan datang. Pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu: sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal dan menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana dan lain-lain. Instrumen dalam pasar modal sering disebut dengan efek. Menurut Keputusan Menteri Keuangan No. 1548/KMK.013/1990 tanggal 4 desember 1990, yang dimaksud dengan efek adalah setiap surat, pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kecil, tanda bukti utang, *right*, *warrant*, opsi atau setiap derivatif dari efek atau setiap instrumen yang ditetapkan Babepam. Sifat efek yang diperdagangkan di pasar modal (bursa efek) berjangka waktu panjang. Instrumen yang paling umum diperjual belikan melalui bursa efek di indonesia saat ini adalah saham.

Saham termasuk salah satu instrumen dari pasar modal sebagai surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan. Saham sendiri dibedakan menjadi saham biasa dan saham preferen. Saham biasa adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Umum) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau yang selanjutnya di akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen. Sedangkan saham preferen merupakan suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang biasanya akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan).

Pembagian dividen inilah yang sangat menarik untuk diteliti, karena dalam penentuan besarnya dividen dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) yang akan dibagikan kepada pemegang saham diperlukan kebijakan-kebijakan tertentu dari pihak yang berkepentingan, yaitu manajemen perusahaan serta *stockholder* (pemegang saham) yang seringkali terdapat perbedaan kepentingan menyangkut hal pembagian dividen ini. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai *signal* bagi investor dalam menilai baik dan buruknya suatu perusahaan, karena kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Kebijakan dividen juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, kebijakan dividen ini

terkait dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai yang ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Sartono, 2010:281).

Suatu laporan keuangan akan menjadi lebih bermanfaat untuk pengambilan keputusan, apabila dengan informasi dapat digunakan untuk meramalkan kinerja perusahaan serta keuntungan dividen dimasa mendatang. Alat analisis yang digunakan untuk meramalkan kinerja keuangan perusahaan berdasarkan data laporan keuangan disebut rasio keuangan yang digunakan untuk memudahkan pemegang saham dalam mengevaluasi suatu laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Diantara teknik analisis fundamental adalah dengan menghitung *cash ratio*, *current ratio*, *total asset turnover*, *return on equity*, *earning per share*, *debt to equity ratio*, dan *dividen payout ratio*.

Sharesia (2015) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Fundamental dan Teknikal pada Saham Syariah Di Indonesia”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan teknik pengampilan sampel secara *purposive sampling*. Teknik pengolahan data menggunakan analisis berganda. Hasil kesimpulan dari penelitian tersebut adalah analisis fundamental yaitu BVPS, EPS, FEPS dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham syariah, sedangkan PER tidak dapat mempengaruhi harga saham syariah, sedangkan analisis teknikal, hanya harga saham masa lalu yang dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham syariah, sedangkan dua variabel dummy yang merupakan tren harga saham tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham syariah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dilakukan penelitian dengan judul “**Analisis Fundamental Saham Terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2015 - 2018)**”.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: Bagaimana pengaruh *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Return On Equity*, *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah: Untuk mengetahui pengaruh *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Return On Equity*, *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kontribusi Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan mengenai saham syariah dan saham konvensional terhadap kebijakan pembayaran dividen perusahaan

II. TINJAUAN PUSTAKA

Hasil Penelitian Terhadulu

Syahroni (2013) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Free Cash Flow*, *Return On Assets*, *Total Assets Turnover* Dan *Sales Growth* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2013-2015 dengan teknik pengampilan sampel secara *purposive sampling*. Data diolah dengan menggunakan analisis berganda. Hasil kesimpulan dari penelitian tersebut adalah :

- a. Variabel *Free Cash Flow* secara parsial memiliki efek signifikan tetapi memiliki hubungan negatif terhadap rasio pembayaran dividen
- b. Variabel *Return On Assest* secara parsial tidak berpengaruh pada rasio pembayaran dividen
- c. *Total Assest Turnover* secara parsial tidak berpengaruh pada rasio pembayaran dividen
- d. *Sales Growth* secara parsial tidak berpengaruh pada rasio pembayaran dividen.

Marietta (2013) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt to Equity* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011)”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011 dengan teknik pengampilan sampel secara purposive sampling. Data diolah dengan menggunakan analisis berganda. Hasil kesimpulan dari penelitian tersebut adalah :

- a. *Cash Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*
- b. *Return On Assets* dan *Size* secara bersamaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*
- c. *Growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*
- d. *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

Umi dan Destyarsah (2014) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Free Cash Flow*, *Return on Asset Turnover* dan *Sales Growth* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012)”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 dengan teknik pengampilan sampel secara purposive sampling. Data diolah dengan menggunakan analisis berganda. Hasil kesimpulan dari penelitian tersebut adalah. Secara parsial, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, sedangkan *Free Cash Flow* dan TATO tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. Secara simultan, ROA, *Free Cash Flow* dan TATO tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR

Laporan Keuangan

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 1 Ikatan Akuntan Indonesia (Revisi 2013) mengatakan bahwa: Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas, yang bertujuan untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi.

Analisis Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2015:104), menyatakan bahwa rasio keuangan adalah Kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antara komponen yang ada diantara laporan keuangan. Berikut ini adalah beberapa rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan (Asmirantho dan Yuliatwati : 2013) :

- a. Rasio Likuiditas

Adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utangnya yang segera harus dipenuhi (utang jangka pendek). Rasio likuiditas dibagi menjadi tiga antara lain : *current ratio* (CR), *quick ratio* (QR) or *acid test ratio*, dan *cash ratio*. Dalam penelitian ini rasio likuiditas yang digunakan adalah *cash ratio* dan *current ratio* dengan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

b. Rasio Solvabilitas

Adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila suatu saat perusahaan dilikuidasi. Dalam penelitian ini rasio solvabilitas yang digunakan adalah *debt to equity ratio* (DER) dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

c. Rasio Profitabilitas

Adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *return on equity* dan *earning per share* dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

d. Rasio Aktivitas

Adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengukur seberapa efektif dan efisien perusahaan menggunakan sumber dayanya atau mengelola asetnya dengan baik. Dalam penelitian ini rasio aktivitas yang digunakan adalah *total asset turnover* dengan rumus sebagai berikut:

$$TATO = \frac{\text{Total Sales}}{\text{Total Assets}}$$

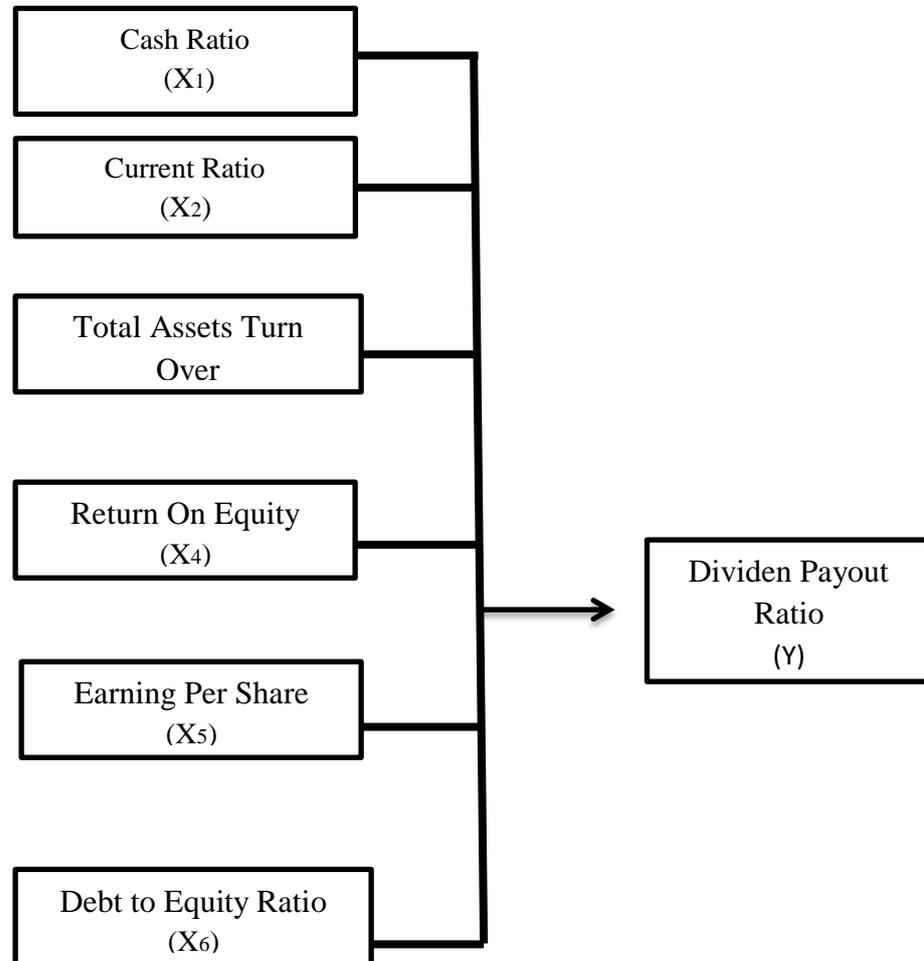
Kebijakan Dividen

Menurut Bodie dkk (2014) kebijakan pemberian dividen (*Dividend Policy*) tidak saja membagikan keuntungan yang telah diperoleh perusahaan kepada para investor. Namun kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen harus diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan. Kebijakan dividen pada perusahaan yang tidak sedang tumbuh (*A low Investments Rate Place*). Pada kategori ini perusahaan mampu membayarkan dividen yang lebih tinggi pada awal periode namun pertumbuhan dividen pada tahun-tahun setelahnya menjadi lebih rendah. Selanjutnya, kebijakan dividen dalam perusahaan yang sedang tumbuh (*A High Reinvestments Rate Plan*). Dalam tipe ini perusahaan yang sedang tumbuh pada awalnya akan memberikan dividen yang relatif rendah. Hal ini berkaitan dengan adanya rencana *reinvestasi* dari sebagian laba yang diperolehnya. Adapun kebijakan dividen dapat diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Kerangka Konseptual

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan tinjauan teori maka dapat digambarkan kerangka konseptual sebagai berikut:



Hipotesis Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan tinjauan teori maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. H1 : *Cash Ratio, Current Ratio, Total Assets Turnover, Return On Equity, Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. H1_a : *Cash Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. H1_b : *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. H1_c : *Total Assets Turnover* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. H1_d : *Return On Equity* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. H1_e : *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

7. H1_f : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian

Jenis penelitian ini tergolong ke dalam penelitian dengan pendekatan kuantitatif. Metode Kuantitatif adalah “metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2017:8)”. Lokasi yang dilakukan di Indonesia pada situs Bursa Efek Indonesia (idx) web:<http://www.idx.co.id> serta pada alamat website perusahaan sampel. Waktu penelitian adalah Desember 2018 sampai Juli 2019.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini diambil secara *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap periode 2015-2018.
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki data keuangan yang terkait dalam penelitian.
4. Perusahaan manufaktur yang sahamnya liquid selama periode penelitian.
5. Perusahaan manufaktur yang labanya positif selama periode penelitian.

Dari kriteria tersebut dapat diperoleh 9 data sampel perusahaan yang terdiri dari 36 perusahaan dengan periode penelitian selama 2015-2018.

Variabel Penelitian

Variabel Independen

“Variabel independen atau bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen atau terikat (Sugiyono, 2017:68)”. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi: a.) *Cash Ratio*, b.) *Current Ratio*, c.) *Total Asset Turnover*, d.) *Retur On Equity*, e.) *Earning Per Share*, f.) *Debt to Equity Ratio*.

Variabel Dependen

“Variabel dependen atau terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2017:68)”. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden yang diukur dengan metode *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Sumber data pada penelitian ini adalah data sekunder, berupa laporan keuangan tahunan sampel yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website masing-masing sampel. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini berupa studi dokumentasi yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia, website masing-masing sampel, jurnal, skripsi, buku dan literatur yang relevan.

Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda, selanjutnya data tersebut diolah dan dianalisis menggunakan *software Statistic and Service Solution (SPSS) versi 16.0 for windows*.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Sampel Penelitian

Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015–2018 dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*. Jumlah sampel didapatkan berdasarkan prosedur seleksi dengan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Penyeleksian tersebut menghasilkan 9 (sembilan) perusahaan manufaktur dalam satu tahun pengamatan dan didapatkan 39 jumlah data sampel penelitian pada periode 2015–2018.

Statistik Deskriptif

Hasil deskriptif tujuh variabel dengan jumlah sampel 36 adalah sebagai berikut:

1. *Cash Ratio* mempunyai nilai minimum sebesar 0,03; nilai maksimum sebesar 1,76; nilai mean sebesar 0,5394 dan standar deviasi sebesar 0,48642.
2. *Current Assets* mempunyai nilai minimum sebesar 0,13; nilai maksimum sebesar 6,57; nilai mean sebesar 2,1471 dan standar deviasi sebesar 1,59927.
3. *Total Assets Turnover* mempunyai nilai minimum sebesar 0,00; nilai maksimum sebesar 2,74; nilai mean sebesar 1,2338 dan standar deviasi sebesar 0,83786.
4. *Return On Equity* mempunyai nilai minimum sebesar 1,20; nilai maksimum sebesar 38,30; nilai mean sebesar 16,5625 dan standar deviasi sebesar 9,40262.
5. *Earning Per Share* mempunyai nilai minimum sebesar 39,00; nilai maksimum sebesar 918,00; nilai mean sebesar 3,2661E2 dan standar deviasi sebesar 249,52291.
6. *Debt to Equity Ratio* mempunyai nilai minimum sebesar 0,00; nilai maksimum sebesar 6,80; nilai mean sebesar 1,8350 dan standar deviasi sebesar 1,80933.
7. *Dividend Payout Ratio* mempunyai nilai minimum sebesar 0,11; nilai maksimum sebesar 6,03; nilai mean sebesar 1,1171 dan standar deviasi sebesar 1,15538.

Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil yang didapatkan dapat dilihat pada lampiran 3 sebagai berikut: menunjukkan bahwa statistik uji *Kolmogorov-Smirnov* pada seluruh variabel yang diuji mempunyai nilai signifikansi keseluruhan sebesar lebih dari 0,05. Sehingga keseluruhan variabel terdistribusi secara normal.

Uji Asumsi Klasik

A. Uji Heteroskedastisitas

Untuk menguji adanya heteroskedastisitas, maka penelitian ini menggunakan uji *glejser*. Berdasarkan lampiran 1 menunjukkan bahwa nilai signifikansi uji *glejser* pada variabel CASH sebesar $0,777 > 0,05$; CR sebesar $0,101 > 0,05$; TATO sebesar $0,976 > 0,05$, ROE sebesar $0,854 > 0,05$; EPS sebesar $0,052 > 0,05$; DER sebesar $0,423 > 0,05$. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi ini.

B. Uji Multikolonieritas

Pada lampiran 1 menunjukkan bahwa tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Hal tersebut dapat dilihat pada nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *Tolerance* pada

masing-masing variabel independen seperti *Cash Ratio (CASH)* yang memiliki nilai VIF sebesar $2,234 < 10$ dan nilai *Tolerance* sebesar $0,448 > 0,10$. *Current Ratio (CR)* memiliki nilai VIF sebesar $2,855 < 10$ dan nilai *Tolerance* sebesar $0,350 > 0,10$. *Total Assets Turnover (TATO)* memiliki nilai VIF sebesar $2,261 < 10$ dan nilai *Tolerance* sebesar $0,442 > 0,10$. *Return On Equity (ROE)* memiliki nilai VIF sebesar $2,632 < 10$ dan nilai *Tolerance* sebesar $0,380 > 0,10$. *Earning Per Share (EPS)* memiliki nilai VIF sebesar $1,519 < 10$ dan nilai *Tolerance* sebesar $0,658 > 0,10$. *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki nilai VIF sebesar $1,837 < 10$ dan nilai *Tolerance* sebesar $0,544 > 0,10$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi ini.

C. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson*. Nilai *Durbin-Watson* pada $n = 36$ dan jumlah variabel = 7 menghasilkan $dL = 1,114$ dan $dU = 1,876$ sehingga $7 - 1,938 = 5,062$. Uji autokorelasi dapat terpenuhi jika $d > dU$ maka tidak terdapat autokorelasi positif dan jika $(7-d) > dU$ maka tidak terdapat autokorelasi negatif. Berdasarkan lampiran 1 dapat diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar $d = 1,938$ dan nilai $7 - d = 7 - 1,938 = 5,062$. Sehingga $d > dU$ dan $(7-d) > dU$ maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi antar variabel independen pada model regresi ini.

Pengujian Hipotesis

A. Uji Simultan (Uji F)

Hasil pengujian secara simultan dapat dilihat pada lampiran 2 sebagai berikut: Pengujian signifikansi secara simultan menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 0,462 dengan nilai F signifikansi sebesar $0,831 > 0,05$. Maka hipotesis H_1 ditolak atau H_0 diterima. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara variabel *cash ratio*, *current assets*, *total assets turnover*, *return on equity*, *earning per share*, dan *debt to equity ratio* terhadap *dividen payout ratio*.

B. Koefisien Determinasi

Hasil koefisien determinasi dapat dilihat dalam lampiran 2 yang menunjukkan bahwa koefisien determinasi (R square) diperoleh nilai sebesar 0,087 atau sebesar 8,7%. Hal ini berarti kontribusi *cash ratio*, *current assets*, *total assets turnover*, *return on equity*, *earning per share*, dan *debt to equity ratio* terhadap *dividen payout ratio* adalah sebesar 8,7% sedangkan 91,3% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

C. Uji Parsial (Uji t)

Hasil pengujian signifikansi secara parsial dapat dilihat pada lampiran 2 sebagai berikut:

1. Pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil pengujian secara parsial pada variabel *cash ratio* menghasilkan nilai statistik uji t sebesar 0,876 dengan nilai t signifikansi sebesar 0,388. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t signifikansi $> level\ of\ significance$ ($\alpha=5\%$). Maka H_0 diterima dan H_{1a} ditolak. Hal ini berarti *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya *cash ratio* pada entitas bisnis tidak menjadi suatu acuan perusahaan dalam pengambilan keputusan kebijakan pembagian dividen. Perusahaan lebih memperhatikan laba yang diperoleh selama periode berjalan dari pada memperhatikan rasio kas yang dimilikinya. Hasil penelitian ini konsisten dan didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Marietta (2013) menyebutkan dalam studinya bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

2. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Hasil pengujian secara parsial pada variabel *current ratio* menghasilkan nilai statistik uji t sebesar 1,359 dengan nilai t signifikansi sebesar 0,184. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t signifikansi > *level of significance* ($\alpha=5\%$). Maka H_0 diterima dan H_{1b} ditolak. Hal ini berarti *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya *current asset* pada entitas bisnis tidak menjadi suatu acuan perusahaan dalam pengambilan keputusan kebijakan pembagian dividen. Perusahaan lebih memperhatikan laba yang diperoleh selama periode berjalan dari pada memperhatikan rasio kas yang dimilikinya. Hasil penelitian ini konsisten dan didukung oleh penelitian sebelumnya yaitu Fitri (2018) yang menyebutkan dalam hasil studinya bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

3. Pengaruh *Total Asssets Turnover* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Hasil pengujian secara parsial pada variabel *total assets turnover* menghasilkan nilai statistik uji t sebesar 0,235 dengan nilai t signifikansi sebesar 0,816. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t signifikansi > *level of significance* ($\alpha=5\%$). Maka H_0 diterima dan H_{1b} ditolak. Hal ini berarti *total assets turnover* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya *total asset turnover* pada entitas bisnis tidak menjadi suatu acuan perusahaan dalam pengambilan keputusan kebijakan pembagian dividen. Perusahaan lebih memperhatikan laba yang diperoleh selama periode berjalan dari pada memperhatikan rasio *total asset turover* yang dimilikinya Hasil penelitian ini konsisten dan didukung oleh penelitian sebelumnya yaitu Fitri (2018), Umi dan Destyarsah (2014) yang menyebutkan dalam hasil studinya bahwa *total assets turnover* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

4. Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Hasil pengujian secara parsial pada variabel *return on equity* menghasilkan nilai statistik uji t sebesar 0,512 dengan nilai t signifikansi sebesar 0,613. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t signifikansi > *level of significance* ($\alpha=5\%$). Maka H_0 diterima dan H_{1c} ditolak. Hal ini berarti *return on assets* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya *return on equity* pada entitas bisnis tidak menjadi suatu acuan perusahaan dalam pengambilan keputusan kebijakan pembagian dividen. Perusahaan lebih memperhatikan laba yang diperoleh selama periode berjalan dari pada memperhatikan rasio modal yang dimilikinya. Hasil penelitian ini konsisten dan didukung oleh penelitian sebelumnya Nursandari (2015) dan Fitri (2018) yang menyebutkan dalam studinya bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

5. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil pengujian secara parsial pada variabel *earning per share* menghasilkan nilai statistik uji t sebesar 1,000 dengan nilai t signifikansi sebesar 0,326. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t signifikansi > *level of significance* ($\alpha=5\%$). Maka H_0 diterima dan H_{1c} ditolak. Hal ini berarti *earning per share* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa jika *earning* perusahaan mengalami penurunan atau kenaikan, maka tidak akan berpengaruh pada kebijakan deviden dan investor juga tidak memperhatikan prosentase tingkat laba yang akan dibagi. Sehingga perusahaan yang mampu memperoleh peningkatan laba yang tinggi belum cukup untuk menjamin kebijakan dividen itu tinggi, hal ini dikarenakan pada hubungan antara *earning per share* dengan kebijakan dividen terdapat faktor atau elemen lain yang turut mempengaruhinya misalnya *return on asset* atau harga saham.. Hasil penelitian ini konsisten dan didukung oleh penelitian sebelumnya Sharesia (2015) yang menyebutkan dalam studinya bahwa *eraning per share* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

6. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil pengujian secara parsial pada variabel *debt to equity ratio* menghasilkan nilai statistik uji t sebesar 0,675 dengan nilai t signifikansi sebesar 0,505. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t signifikansi > *level of significance* ($\alpha=5\%$). Maka H_0 diterima dan H_{1c} ditolak. Hal ini berarti *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya *debt to equity ratio* pada entitas bisnis tidak menjadi suatu acuan perusahaan dalam pengambilan keputusan kebijakan pembagian dividen. Perusahaan lebih memperhatikan laba yang diperoleh selama periode berjalan dari pada memperhatikan rasio utang terhadap modal yang dimilikinya Hasil penelitian ini konsisten dan didukung oleh penelitian sebelumnya Fitri (2018) dan Marietta (2013) yang menyebutkan dalam studinya bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

Model Empirik Regresi Linear Berganda

$$Y = 1,185 - 0,552 \text{ CASH}_{\text{sig}} - 0,294 \text{ CR}_{\text{sig}} - 0,087 \text{ TATO}_{\text{sig}} - 0,018 \text{ ROE}_{\text{sig}} - 0,001 \text{ EPS}_{\text{sig}} - 0,104 \text{ DER}_{\text{sig}} + e$$

V. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *cash ratio*, *current assets*, *total assets turnover*, *return on equity*, *earning per share*, dan *debt to equity ratio* terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015–2018. Dari hasil pengujian dengan menggunakan model regresi linear berganda, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara simultan *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Return On Equity*, *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Secara parsial *Cash Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Secara parsial *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Secara parsial *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Secara parsial *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Secara parsial *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Secara parsial *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Keterbatasan

Penelitian ini masih belum sempurna, adapun keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Jumlah sampel yang terbatas kecil sehingga hasil penelitian belum bersifat kompleks.
2. Hanya menggunakan masing-masing satu indikator pada variabel analisis fundamental sehingga hasil penelitian belum bersifat representatif.

Saran

Adapun saran untuk kebaikan dan kesempurnaan penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah jumlah sampel untuk mendapatkan hasil studi yang lebih kompleks.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah alat ukur indikator analisis fundamental lain untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih representatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, R.Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Bode, Kane, Marcus. 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi*, Edisi-9 Buku 2. Jakarta : Salemba Empat
- Fitri, Fadillah. 2018. *Pengaruh Total Asset Turnover, Current Ratio, Debit To Equity Ratio, dan Return on Equity terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Kasmir, 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers.
- Resuna, Sharesia. 2015. *Analisis Fundamental dan Teknikal pada Saham Syariah Di Indonesia (Studi Empiris Perusahaan yang masuk dalam JII dan ISSI di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)*. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Marietta, Unzu. 2013. *Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011)*. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Diponegoro Semarang.
- Nursandari, 2015. *Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dengan Size (ukuran perusahaan) Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
- Sugiyono, 2017. *Metodelogi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: ALFABETA
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius

Lutfiati Choridah* adalah Alumni Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

Nur Diana** adalah Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

Junaidi*** adalah Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang