

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN PADA KEBIJAKAN DIVIDEN
DI PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh :
FITRI NUR BADRIYAH
NIM : 2013210898

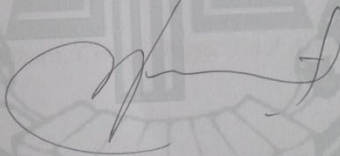
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2017**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Fitri Nur Badriyah
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 19 Maret 1994
N.I.M : 2013210898
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan
Dividen Di Perusahaan Manufaktur

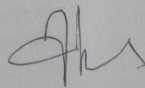
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : ... 4 APRIL 2017



(Dr. Dra. Wiwiek Lestari, M.Si.)

Ketua Program Sarjana Manajemen,
Tanggal : ... 4 APRIL 2017



(Dr. Muazaroh, SE., MT)

THE EFFECT OF FINANCIAL PERFORMANCE TO THE DIVIDEND POLICY ON MANUFACTURING COMPANIES

Fitri Nur Badriyah

STIE Perbanas Surabaya

Email: 2013210898@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

Dividend policy is company policy to distribute profits to shareholders. Dividen policy is described in this study with the percentage of dividends paid are taken from earning per share. This study was conducted to examine the effect of Earning Per Share, Current Ratio, And Total Asset Turn Over to the Dividend Payout Ratio on manufacturing companies in the Indonesian Stock Exchange. The analytical method used is Mutiple Linear Regression. The population of this study is manufacturing companies in the Indonesian stock exchange as many as 160 companies with a sample of 37 companies. The result is that Earning Per Share positif significantly but Current Ratio has in significant to the dividend, and Total Asset Turn Over are not significantly. That why Management should increase asset turnover, which is expected to increase the Dividend Payout Ratio achieved time.

Keywords: Earning Per Share, Current Ratio, Total Asset Turn Over, Dividend Policy.

PENDAHULUAN

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan dengan berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi. Investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu Negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan didasarkan pada kinerja

perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan.

Kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan

kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat. Bagi perusahaan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internal, sebaliknya jika perusahaan menahan laba dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan, sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus memperkecil resiko perusahaan.

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan dimana investor dapat memiliki laba yang diberikan dari hasil investasi atau laba tersebut diinvestasikan kembali pada perusahaan (laba ditahan) dengan tujuan untuk meningkatkan modal investasi perusahaan. Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dan seberapa banyak keuntungan yang ditahan oleh perusahaan untuk pertumbuhan perusahaan selanjutnya (Ahmad Rodoni, 2014: 105). Apabila dividen yang dibagikan kepada pemegang saham lebih banyak, maka semakin kecil laba yang ditahan di perusahaan. Menurut Joko Salim (2010:30) sebagian keuntungan yang dibagikan kepada pemilik saham yang sifatnya tidak pasti, dimana perusahaan dalam keadaan untung pun, tidak serta merta harus melakukan pembagian dividen. Keputusan untuk membagi atau tidaknya dividen lebih baik ditentukan oleh pihak perusahaan. Dividen bisa tidak dibagikan jika perusahaan dalam keadaan untung

namun berminat melakukan ekspansi usaha.

Earning Per Share (EPS) adalah rasio yang mengukur keberhasilan perusahaan dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Jika rasio rendah maka perusahaan belum mencapai titik keberhasilan dalam memuaskan para investor atau pemegang saham, tetapi dengan rasio yang tinggi kesejahteraan pemegang saham akan meningkat (Kasmir, 2008: 207). EPS mencerminkan pendapatan tiap lembar saham yang akan diperoleh pemegang saham, bila semua pendapatan tersebut dibagikan dalam bentuk dividen. Makin tinggi EPS maka semakin banyak dividen yang diberikan (Werner R. MAurhadi, 2013: 64-65). Keuntungan bagi pemegang saham adalah jumlah keuntungan setelah dipotong pajak. Keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham biasa adalah jumlah keuntungan dikurangi pajak, dividendan dikurangi hak-hak lain untuk pemegang saham prioritas. Amyas, Muhammad Arfan, dan Hasan Basri (2014) menyatakan *Earning Per Share* secara parsial berpengaruh secara positif terhadap dividen. Menurut peneliti lain Niken Pamungkas Sari (2013) menyatakan *Earning Per Share* berpengaruh negatif terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Current ratio menunjukkan likuiditas perusahaan yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo, jika nilai *current ratio* semakin besar berarti semakin likuid perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya (Kasmir, 2008: 134). Likuiditas juga

berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin kuat posisi likuiditas maka akan semakin besar dividen yang akan diberikan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa kenaikan likuiditas yang dapat tercermin dari kenaikan kewajiban kas atas aktiva lancar akan meningkatkan jumlah dana yang tersedia dalam perusahaan, sehingga DPR akan meningkat. Menurut penelitian Tita Dianata (2009) menyatakan bahwa *Current Ratio* negatif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Sementara itu menurut Siska Kuntty Asih (2013) menunjukkan hasil negatif terhadap kebijakan dividen.

Total Assets turn Over merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah (Kasmir, 2008: 185). Semakin tinggi rasio ini maka semakin efektif penggunaan aktiva tetap dan sebaliknya aktivitas yang rendah akan mengakibatkan semakin banyaknya dana berlebih yang ada dalam aktiva tersebut. Jika perputaran asset yang ditanamkan perusahaan semakin tinggi maka *revenue* yang dihasilkan juga semakin tinggi. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen, sebaliknya semakin rendah tingkat perputaran asset perusahaan maka semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Menurut penelitian Naning D. Rahmawati (2014), variable TATO secara persial berpengaruh secara signifikan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sementara itu menurut Dame

Prawira Silaban dan Ni Ketut Purwati (2016) menunjukkan bahwa *Total Asset Turn Over* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

KERANGKAN TEORISTIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Kebijakan Dividen

Menurut Martono & Harjito (2007) bahwa kebijakan dividen adalah suatu keputusan mengenai keuntungan yang didapat perusahaan pada akhir tahun yang akan dibagi dalam bentuk dividen atau ditahan untuk modal perusahaan. Pendapat lain menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah sebuah keputusan apakah perusahaan akan membagi dividen kepada para pemegang saham dan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*). Artinya manajemen harus membuat keputusan tentang besarnya EAT yang dibagikan sebagai dividen (Lukas Setia Atmaja, 2008: 285).

Dividen Payout Ratio adalah Parameter yang digunakan untuk membagikan dividen dengan membandingkan dividen yang akan dibagikan dengan laba bersih yang didapat oleh perusahaan dan diberikan dalam bentuk persentase dividen yang dibagi dari EAT (Lukas Setia Atmaja, 2008: 285). Beberapa teori yang berkaitan dengan kebijakan Dividen Payout Ratio dan asumsi-asumsinya antara lain: (1) Teori "Dividen Tidak Relevan" Menurut Modigliani dan Miller (MM), nilai dari suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya dividen payout ratio yang didapat perusahaan, tapi ditentukan oleh laba

bersih sebelum pajak. Jadi DPR tidak mempunyai pengaruh pada harga saham perusahaan atau biaya modalnya. (2) Teori “*The Bird in The Hand*” Teori ini mengatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan jika DPR rendah, karena para investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gains*. Menurut Gordon dan Lintner, para investor lebih memandang *dividend yield* lebih pasti daripada *capital gains yield* (g). perlu diketahui dari sisi investor biaya modal sendiri adalah suatu tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham. MM menganggap bahwa argumen tersebut merupakan suatu kesalahan. Dan menurut MM pada akhirnya para investor akan kembali menginvestasikan dividen yang diterima oleh perusahaan yang sama atau perusahaan yang memiliki risiko yang hampir sama. (3) Teori Perbedaan Pajak, Litzenberger dan Ramaswamy menyatakan bahwa adanya pajak terhadap keuntungan *dividend* dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak.

Jika manajemen percaya dengan bahwa teori Dividen Tidak Relevan dari MM adalah benar, maka perusahaan tidak perlu memperdulikan berapa besar dividen yang harus dibagi. Namun jika manajemen menganut teori “*The Bird In The Hand*”, mereka harus membagi seluruh EAT dalam bentuk dividen. Jika manajemen cenderung mempercayai teori perbedaan pajak (*Tax Different Theory*), maka harus menahan seluruh EAT atau DPR = 0%. (4) Residual Theory Teori ini menyatakan bahwa kebijakan

dividen dipengaruhi oleh kebutuhan dana untuk pembiayaan investasi. Implikasi dari teori ini, kebijakan pemotongan dan penghapusan dividen tanpa disertai penurunan laba merupakan sinyal untuk meraih kesempatan investasi yang lebih menguntungkan dan akan menghasilkan kenaikan harga saham (Sri Dwi Ari Ambarwati, 2010: 85).

Kebijakan Dividen

Kebijakan perusahaan membagikan dividen kepada para investor adalah kebijakan yang sangat penting. Kebijakan pembagian dividen (*Dividen Policy*) tidak saja membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada para investor tetapi harus selalu diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan investasi kembali (*Reinvestment*). Apabila dividen dibayarkan secara tunai makin meningkat, maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk reinvestasi. Hal ini menyebabkan tingkat pertumbuhan dimasa mendatang menjadi rendah, sehingga akan menekan harga saham. Pada bagian ini, ada beberapa faktor lain yang akan mempengaruhi keputusan dividen. Faktor-faktor ini dapat dikelompokkan menjadi empat kategori umum: Pertama Pembatasan pembayaran dividen meliputi; (a) . Perjanjian obligasi. Kontrak utang yang sering kali membatasi pembayaran dividen atas laba yang dihasilkan setelah pinjaman diberikan. (b) Pembatasan saham preferen. Pada umumnya, dividen saham bisa tidak dapat dibayarkan jika perusahaan menghilangkan dividen saham preferen. (c) Aturan penurunan nilai modal. Pembayaran

dividen tidak dapat melebihi pos "laba ditahan" neraca. (d) Ketersediaan kas. Dividen tunai hanya dapat dibayarkan dengan kas. Jadi kekurangan kas pada bank dapat membatasi pembayaran dividen. (e) Denda pajak atas laba yang terakumulasi secara tidak wajar.

Selanjutnya yang kedua peluang investasi terbagi menjadi : (a) Jumlah investasi yang menguntungkan. Seperti pembahasan model residual, jika suatu perusahaan memiliki banyak peluang investasi yang menguntungkan, hal ini cenderung akan menghasilkan sasaran rasio pembayaran yang rendah, dan kebalikannya jika perusahaan memiliki sedikit peluang investasi yang menguntungkan. (b) Kemungkinan mempercepat atau menunda proyek. Kemampuan untuk mempercepat atau menunda proyek akan memungkinkan suatu perusahaan lebih patuh pada kebijakan dividen yang stabil.

Yang ketiga Ketersediaan dan biaya sumber-sumber modal alternative terbagi menjadi: (a) Biaya penjualan saham baru. Jika suatu perusahaan perlu mendanai investasi dalam tingkat tertentu, perusahaan dapat mendapatkan ekuitas dengan menahan laba atau menerbitkan saham biasa baru. (b) Kemampuan untuk mensubstitusi utang dengan ekuitas. Perusahaan dapat mendanai tingkat investasi tertentu menggunakan baik itu utang atau ekuitas. Seperti, biaya transaksi saham yang rendah memungkinkan kebijakan dividen yang lebih fleksibel karena ekuitas dapat dihimpun melalui penahanan laba atau penjualan baru. Pengendalian. Jika manajemen berkepentingan dengan

mempertahankan pengendalian, perusahaan bisa jadi enggan untuk menjual saham baru, sehingga lebih banyak menahan laba daripada seharusnya.

Dan yang terakhir Dampak kebijakan dividen pada r_s . Dampak kebijakan dividen dapat dilihat dari empat faktor yang telah dijelaskan, sehingga dapat dicatat bahwa arti penting setiap faktor akan bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lainnya bergantung pada susunan pemegang saham. Untuk membuat keputusan dividen yang rasional, para manajer keuangan harus memperhitungkan seluruh hal yang telah dibahas dibagian faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Ada dua asumsi yang mendasari kebijakan dividen yaitu kebijakan dividen pada perusahaan yang sedang tidak tumbuh (*Low Investment Ret Plan*). Pada perusahaan-perusahaan yang termasuk kategori ini mampu membayarkan dividen lebih tinggi pada awal periode, tetapi pertumbuhan dividen pada tahun berikutnya lebih rendah. Yang kedua kebijakan dividen pada perusahaan yang sedang tumbuh (*A High Reinvestment Ret Plan*). Perusahaan-perusahaan yang tumbuh akan memberikan dividen relative rendah pada awalnya. Hal ini dikarenakan adanya rencana reinvestasi dari sebagian laba yang diperoleh untuk membiayai aktivitas ekspansi (*Reinvestment*). Tetapi perusahaan-perusahaan yang termasuk kelompok perusahaan yang sedang tumbuh akan mampu menghasilkan tingkat pertumbuhan dividen yang lebih tinggi pada tahun berikutnya (Ahmad Rodoni, Herni Ali, 2014: 116).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu gambaran kondisi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek keuangan, pemasaran, penghimpunan dana, karena kinerja mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya maka kinerja menjadi hal penting yang harus dicapai dalam setiap perusahaan (Jumingan, 2014: 239).

Earning Per Share (EPS)

rasio ini digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Jika rasio rendah maka perusahaan belum mencapai titik keberhasilan dalam memuaskan para investor atau pemegang saham, tetapi dengan rasio yang tinggi kesejahteraan pemegang saham akan meningkat (Kasmir, 2008: 207).

Current Ratio (CR)

rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam pembayaran finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar. jika nilai *current ratio* semakin besar berarti semakin likuid perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya (Kasmir, 2008: 134).

Total Assets Turnover (TATO)

merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah (Kasmir, 2008: 185).

Pengaruh Earning Per Share terhadap kebijakan dividen

Rasio profitabilitas *Earning Per Share (EPS)* rasio untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Jika rasio rendah maka perusahaan belum mencapai titik keberhasilan dalam memuaskan para investor atau pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham akan meningkat. Keuntungan bagi pemegang saham jumlah keuntungan setelah dipotong pajak. Keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham biasa adalah jumlah keuntungan dikurangi pajak, dividend dan dikurangi hak-hak lain untuk pemegang saham prioritas. Jika rasio rendah perusahaan belum mencapai titik keberhasilan dalam membagi keuntungan ke pemegang saham. Dan sebaliknya jika perusahaan mendapatkan rasio yang tinggi maka perusahaan dapat membagikan dividen ke pemegang saham (kasmir, 2008: 207).

Pengaruh Current Ratio (CR) terhadap Kebijakan Dividen

Athanasius (2012 : 69) menyatakan bahwa rasio lancar sering digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas. Apabila semakin tinggi rasio lancar ini, maka perusahaan dapat melunasi kewajibannya dengan baik. *Current ratio* menunjukkan likuiditas perusahaan yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo, Jika nilai *current ratio* semakin tinggi berarti semakin likuid perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya (Martati, 2010:16).

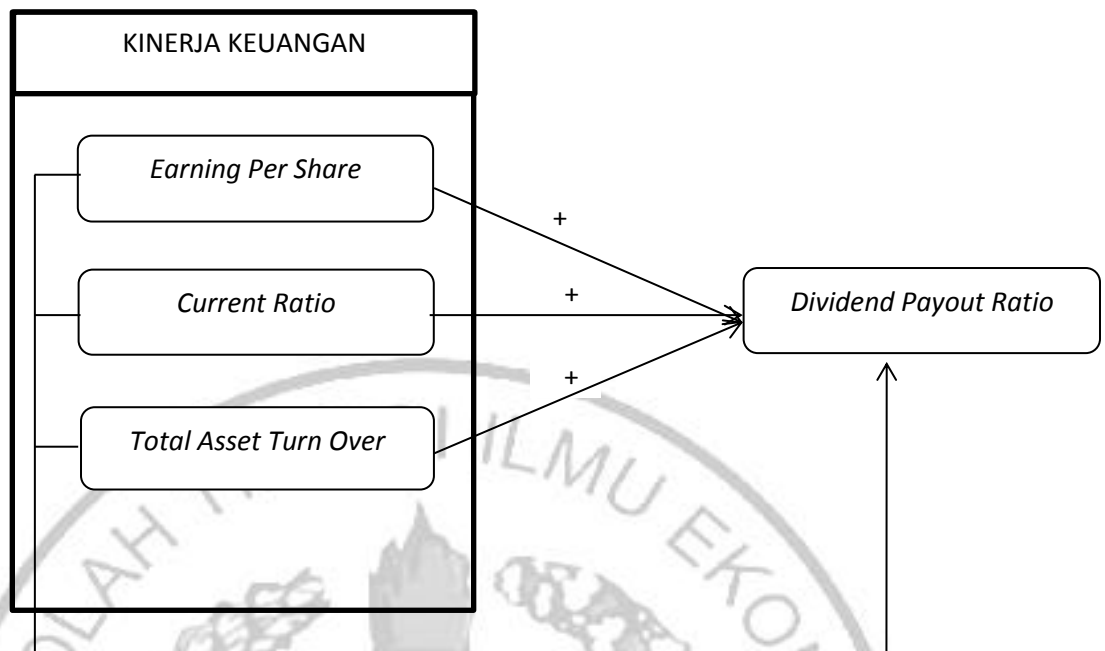
Berdasarkan teori di atas dapat diambil kesimpulan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas baik secara terus menerus dapat membagikan dividen kepada pemegang saham dalam bentuk tunai, semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga semakin tinggi pula dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Likuiditas juga berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin kuat posisi likuiditas maka akan semakin besar dividen yang akan diberikan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa kenaikan likuiditas yang dapat tercermin dari kenaikan kewajiban kas atas aktiva lancar akan meningkatkan jumlah dana yang tersedia dalam perusahaan, sehingga DPR akan meningkat.

Pengaruh Total Aset Turnover (TATO) terhadap Kebijakan Dividen

Rasio aktivitas digunakan untuk mengetahui seberapa efektifitas perusahaan menggunakan sumberdaya yang dimiliki perusahaan. *Total asset turnover* (TATO) digunakan untuk mengukur kemampuan dana yang ada dalam seluruh aktiva yang berputar pada satu periode atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan pendapatan atau laba (Arifin, 2004:11). Rasio ini menunjukkan seberapa jauh tingkat keefektifitasan perusahaan dalam menggunakan aktiva tetapnya. Manajemen yang baik akan ditunjukkan pada rasio yang tinggi, dan sebaliknya. Jika perputaran asset yang ditanamkan perusahaan semakin tinggi maka *revenue* yang dihasilkan juga semakin tinggi.

Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen, sebaliknya semakin rendah tingkat perputaran asset perusahaan maka semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015. Metode teknik sampling yang digunakan yaitu *Purposive Sampling* dengan metode *Judgement sampling* dimana suatu proses pengambilan sampel dengan menentukan berapa jumlah sampel yang akan diambil, kemudian memilih sampel dilakukan dengan tujuan-tujuan tertentu. Sampel adalah elemen dari suatu populasi yang dipilih dengan benar sebagai subyek pengukuran yang dapat menjadi dasar penarikan kesimpulan tentang seluruh populasi. Adapun Kriteria-kriteria yang digunakan yakni : (1) Perusahaan yang mempublikasikan

laporan keuangannya secara lengkap pada setiap periode penelitian tahun 2011-2015. (2) Perusahaan yang pernah membagikan dividen selama periode penelitian yang berlangsung.

Data Penelitian

Ditinjau dari sifatnya, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan dan dipublikasikan kepada masyarakat dan biasanya yang dipublikasikan adalah data keuangan. Data yang dimaksud yaitu data keuangan dari periode 2011-2015. Dan data ini diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan *Indonesia Capital Markets Directory (ICMD)*. Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data seperti laporan keuangan perusahaan yang akurat. Dan data

yang diperoleh dikumpulkan, diseleksi, kemudian pengambilan sampel untuk diolah dalam penelitian. Dengan cara mempelajari literature-literatur seperti jurnal, buku, makalah, dan pada penelitian terdahulu yang berkaitan dengan masalah yang diteliti.

Definisi Operasional

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan penentuan pembagian saham biasa yang dibagikan kepada para pemegang saham pada tiap periode. Perhitungan kebijakan dividen menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang bertujuan untuk mengetahui porsi pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Earning Per Share (EPS)

Rasio profitabilitas *Earning Per Share* (EPS) rasio untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Jika rasio rendah maka perusahaan belum mencapai titik keberhasilan dalam memuaskan para investor atau pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham akan meningkat.

Current Ratio (CR)

Current Ratio (CR) merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansial jangka pendek. Jika current ratio rendah maka menunjukkan

terjadinya masalah likuidasi. Dan jika terlalu tinggi maka banyaknya dana yang menganggur dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan.

Total Assets Turn Over (TATO)

Total assets turn over (TATO) mengukur tingkat perputaran total aktiva terhadap penjualan. Rasio ini menggambarkan kecepatan perputarannya total aktiva dalam satu periode tertentu untuk menghasilkan volume penjualan.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, analisis asumsi klasik, analisis regresi linier berganda. Analisis deskriptif ini menjelaskan tentang variable yang akan diteliti yang meliputi variable *Earning Per Share*(EPS), *Current Ratio* (CR), dan *Total Assets Turn Over* (TATO) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif menggambarkan suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standart deviasi, maksimum, dan minimum untuk variabel dependen dan variabel independen.

Tabel 4.1
Hasil Uji Deskriptif

	DPR (%)	EPS (Rp)	CR (%)	TATO (Kali)
Min	0%	7	14%	0,54
Max	122%	55,576	2.089%	2,88
Mean	35%	1,615	286%	1,29
Std. Dev	28%	5,340	230%	0,49

Dari tabel 4.3 menunjukkan bahwa data yang digunakan sebanyak 174 observasi. Pada variabel Variabel *Dividen payout ratio* (DPR) menunjukkan nilai mean sebesar 35% hal ini menunjukkan bahwa perusahaan pada sampel penelitian masih sedikit yang membagikan dividennya. Sedangkan, standart deviasi variabel DPR sebesar 28% sehingga menandakan bahwa rentang pembagian dividen pada perusahaan sampel cukup tinggi. Dari tabel tersebut nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk sebesar 122% pada tahun 2011. Hal ini dapat disimpulkan bahwa dividen tunai yang dibayarkan perusahaan akan meningkat karena besarnya hasil dari nilai maximum, sedangkan nilai terendah dimiliki oleh perusahaan yang tidak membagi dividen dengan nilai minimum 0%. Hal ini mencerminkan perusahaan tidak cukup baik untuk membagikan dividen.

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (return) yang diperoleh oleh investor atau pemegang saham per lembar saham. Dari tabel 4.3 bahwa nilai mean *Earning Per Share* pada perusahaan

manufaktur sebesar Rp 1615, dengan standart deviasi sebesar 5,34 serta nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan PT. Multi Bintang Indonesia Tbk sebesar Rp. 55,576 pada tahun 2013. Hal ini mencerminkan bahwa semakin besar nilai *Earning Per Share* semakin besar nilai per lembar saham yang dibagikan oleh perusahaan, sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT. Kabelindo Murni Tbk sebesar Rp 7 pada tahun 2013.

Current Ratio (CR) dimana besarnya kas yang dimiliki perusahaan untuk aktivitasnya (termasuk membayar dividen) yang membandingkan antara total aktiva lancar dan utang lancar. *Current ratio* yang tinggi disebabkan adanya piutang yang tidak tertagih atau persediaan yang tidak terjual, yang tentu saja tidak bisa dipakai untuk membayar hutang. Pada variabel *current ratio* menunjukkan nilai mean sebesar 286%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan pada sampel memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya ketika jatuh tempo. Sedangkan nilai standart deviasi pada variabel CR juga cukup tinggi sebesar 230%, hal ini menunjukkan

bahwa rentang nilai CR pada perusahaan sampel cukup tinggi, dapat dilihat dari nilai CR terendah sebesar 14% pada perusahaan PT Cahya Kalbar Tbk, (CEKA) pada tahun 2014, hasilnya rendah dikarenakan hutang lancar lebih besar dibanding dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Hutang perusahaan CEKA yang begitu tinggi dikarenakan perusahaan berhutang kepada Bank DBS sekitar 261 Milyar dengan bunga 285% pinjaman tersebut digunakan untuk perusahaan relasinya dalam bidang pembelian bahan bakar dan pinjaman (Laporan keuangan tahunan IDX). Sedangkan, nilai CR tertinggi dipegang oleh perusahaan Mayora Indah Tbk, dengan nilai CR sebesar 2.089%, *current rasionya* tinggi dikarenakan aset lancar perusahaan lebih tinggi dibanding dengan hutang jangka pendeknya.

Total Aset Turnover (TATO) digunakan untuk mengukur tingkat perputaran total aktiva terhadap penjualan dan mengukur berapa penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah. Kemudian pada variabel *Total Aset Turnover* menunjukkan

nilai sebesar 1,29 kali, Nilai ini menunjukkan nilai rata-rata pada perusahaan sampel memiliki kemampuan dalam perputaran aset yang cukup tinggi. Sedangkan nilai standart deviasi pada variabel TATO sebesar 0,49 kalimenunjukkan bahwa rentang nilai pada perusahaan sampel tidak terlalu tinggi. Dapat dilihat dari nilai TATO 0,55 kalipada perusahaan Cahya Kalbar Tbk (CEKA) pada tahun 2015. Penjualan PT Cahya Kalbar Tbk turun dibanding tahun sebelumnya (Laporan Keuangan Tahunan IDX). Hal ini dikarenakan sendiri bergerak dibidang industri pati dan lemak sayur dan minyak, pada tahun 2015 harga bahan pokok mengalami kenaikan hal ini berdampak pula pada perusahaan Cahya Kalbar Tbk sehingga penjualannya menurun.

Analisis Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas data, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Berikut hasil dari uji asumsi klasik:

Tabel 4.2
Uji Asumsi Klasik

Model	Uji Multikolinieritas		Uji Heteroskedastisitas
	Tolerance	VIF	Sig.
EPS	0,993	1,007	0,741
CR	0,996	1,004	0,810
TATO	0,989	1,011	0,973
Uji Normalitas	Asymp. Sig. (2-tailed)		0,420
Uji Autokorelasi	Durbin-Watson		2,011

Nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,420 bahwa nilai lebih besar dari 0,05 sehingga data pada penelitian ini dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal.

Nilai tolerance menunjukkan EPS sebesar 0,993, CR sebesar 0,996, dan TATO sebesar 0,989, tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10 semua nilai tolerance lebih dari 10 dan nilai VIF juga menunjukkan hal yang sama yaitu EPS sebesar 1,007, CR sebesar 1,004 dan TATO sebesar 1,011 tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi multikorelasi atau hipotesis H_0 diterima.

Nilai Durbin-Watson sebesar 2,011. Sedangkan dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data 174 serta jumlah variabel bebas sebesar tiga maka diperoleh nilai d_l sebesar 1,72879 dan nilai d_u sebesar 1,77526. Nilai DW yang sebesar 2,011 terletak diantara $d_u=1,72879$ dan $4-d_u = 2,27121$ ($1,72710 < 2,011 < 2,27121$) maka

dapat disimpulkan H_0 diterima atau tidak terdapat autokorelasi pada model regresi.

Nilai signifikansi setiap variabel EPS, CR, TATO terhadap absolut residual menunjukkan nilai signifikan variabel EPS sebesar 0,741, nilai signifikan variabel CR 0,810 dan nilai signifikan variabel TATO sebesar 0,973, hal ini dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima atau tidak ada masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

.Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis ini menggunakan regresi berganda yaitu untuk mengukur seberapa jauh pengaruh *Earning Per Share, Current Ratio, dan Total Aset Turnover*.

Tabel 4.3
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

	B	t _{hitung}	Sig.
Constant	0,284	-	-
EPS	0,000009913	2,451	0,015
CR	-0,005	-0,489	0,626
TATO	0,055	1,239	0,217
F _{hitung} = 2,797			
F _{sig} = 0,042			
R ² = 0,047			

Pengujian hipotesis ini menggunakan regresi berganda yaitu untuk mengukur seberapa jauh pengaruh *Earning Per Share*, *Current Ratio*, dan *Total Aset Turnover*. terhadap kebijakan dividen, sehingga analisis yang digunakan adalah analisis linier berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS 21.0. Maka dapat dirumuskan sebagai berikut :

Persamaan dari regresi linier berganda adalah :

$$Y_1 = 0,284 + 0,000009913 \text{ EPS} + (-0,005) \text{ CR} + 0,055 \text{ TATO} + e_i$$

Dimana :

- Y₁ : Kebijakan Dividen
- α : Konstanta
- β₁, β₂, β₃, β₄ : Koefisien Regresi
- X₁ : *Earning Per Share*
- X₂ : *Current Ratio*
- X₃ : *Total Assets Turnover*
- e_i : faktor-faktor lain

Hasil uji F yang menunjukkan F_{hitung} sebesar 2,797 dan nilai F_{tabel} 2,60 dengan nilai

signifikan 0,042 < 0,05 hal ini dapat disimpulkan bahwa H₀ ditolak, artinya secara simultan variabel *Earning Per Share*, *Current Ratio* dan *Total Aset Turnover* berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*

Koefisien determinasi yang ditunjukkan oleh R² sebesar 0,047 artinya kontribusi yang diberikan oleh variabel *Earning Per Share*, *Current Ratio*, dan *Total Aset Turnover* secara simultan terhadap DPR sebesar 4,7% dan sisanya sebesar 95,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Dari hasil uji t pada tabel 4.5 menunjukkan t_{hitung} sebesar 2,451 lebih besar dibandingkan nilai t_{tabel} 1,653. Hal ini menunjukkan bahwa H₀ ditolak artinya variabel *earning per share* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

artinya semakin tinggi rasio ini menandakan semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar saham karena besarnya dividen yang dibayarkan tergantung dari laba per lembar saham yang dihasilkan perusahaan. Hal itu juga menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik dan semakin meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian dari Amyas (2014) dan Tita Deitiana (2009). Perusahaan manufaktur tahun 2011-2015 mengalami peningkatan laba disetiap tahunnya yang terjadi pada PT Gudang Garam Tbk dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dalam industri rokok memperoleh keuntungan yang tinggi. Hal tersebut yang membuat EPS mengalami peningkatan sehingga investor tertarik untuk membeli saham pada perusahaan tersebut.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Dari hasil uji t pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa $t_{hitung} = -0,489$ kurang dari $t_{tabel} = 1,653$, hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima artinya variabel *current ratio* tidak berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*.

Artinya bahwa semakin tinggi *current ratio* perusahaan, maka belum tentu perusahaan akan membagikan dividen tunai kepada para investor. Perusahaan yang menjaga rasio likuiditas yang tinggi cenderung menghasilkan pendapatan yang lebih ditahan bukannya membayar dividen tunai untuk memenuhi biaya investasi atau membayar kewajiban jangka pendeknya. Hal ini berarti tinggi rendahnya likuiditas tidak

berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur. Semakin rendahnya total aset lancar perusahaan maka, yang terjadi perusahaan akan sulit untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Karena hutang lancar lebih tinggi dibanding dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Namun hasil ini tidak konsisten dengan penelitian dari Agus Setiawan (2012) yang menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015 di sektor industri makanan minuman dan semen mengalami penjualan yang rendah dikarenakan harga bahan baku meningkat sehingga minat masyarakat untuk membeli barang rendah atau biaya yang masih belum dibayar, penerimaan uang untuk penjualan barang atau jasa yang belum terealisasi. Hal ini mengakibatkan perusahaan mengalami penurunan laba dan tidak mampu untuk membayar kewajiban jangka pendek atau membayar bunga dan memperpanjang pinjaman pokoknya berulang-ulang.

Pengaruh *Total Aset Turnover* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Dari hasil uji t pada tabel 4.5 menunjukkan t_{hitung} sebesar 1,239 kurang dari nilai $t_{tabel} = 1,653$, hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima artinya variabel *total aset turnover* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio*. dikarenakan adanya peningkatan pada penjualan baik secara tunai maupun kredit. Selain itu juga

dikarenakan pengurangan pada aktiva yang kurang produktif, sedangkan penurunan rasio ini dapat disebabkan karena perusahaan belum mampu memaksimalkan aktiva yang dimiliki dan penjualannya menurun.

Setiap perusahaan pasti memiliki tujuan agar dapat tumbuh dan berkembang menjadi perusahaan yang lebih besar, sehingga menghasilkan laba dari setiap keuntungan yang diperoleh dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Perputaran aset tidak signifikan dikarenakan hasil penjualan perusahaan tidak selalu dibagikan melainkan diinvestasikan kembali dalam perusahaan agar perusahaan lebih memaksimalkan penjualannya. Semakin tinggi nilai TATO, maka semakin efektif perusahaan dalam memperdayakan seluruh aktiva yang dimilikinya. Meningkatnya nilai TATO dipengaruhi oleh meningkatnya aktiva yang digunakan dalam memproduksi barang. Perusahaan membutuhkan dana untuk melakukan pembelian aktiva. Untuk memenuhi kebutuhan ekspansi aktiva perusahaan cenderung menggunakan internal financing yang diperoleh dari *retained earning*. Hasil ini juga mendukung teori yang dikemukakan oleh Weston dan Copeland (2005: 128) bahwa pemanfaatan aktiva yang optimal akan memberikan dorongan bagi perusahaan untuk meningkatkan tingkat ekspansi aktiva di masa yang akan datang sehingga perusahaan akan cenderung menahan laba daripada membayarkan dividen.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, SARAN Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Current Ratio* (CR), dan *Total Aset Turnover* (TATO) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Secara simultan *Earning Per Share* (EPS), *Current Ratio* (CR), dan *Total Aset Turn Over* (TATO), berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. (2) *Earning Per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Artinya semakin besar nilai *Earning Per Share* menandakan bahwa kinerja perusahaan semakin baik. (3) *Current Ratio* (CR) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Artinya investor menganggap bahwa tinggi rendahnya rasio likuiditas belum tentu perusahaan membagikan dividen. (4) *Total Aset Turn Over* (TATO) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Artinya bahwa pemanfaatan aktiva yang optimal akan memberikan dorongan bagi perusahaan untuk meningkatkan tingkat ekspansi aktiva dimasa yang akan datang sehingga perusahaan akan cenderung menahan laba daripada membayar dividen.

Pada penelitian ini masih terdapat keterbatasan-keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian, yaitu sebagai berikut: (1) Terbatasnya sampel penelitian yang disebabkan

oleh tidak semua perusahaan manufaktur yang membagikan dividen kepada pemegang saham secara berturut-turut selama lima tahun dalam periode penelitian. yang dimana pada periode 2015 terjadi krisis global yang ada kemungkinan berdampak pada pasar modal di Indonesia, khususnya di industry manufaktur. Sehingga pada periode 2011-2015 banyak perusahaan yang membagikan dividen rendah. (2) Hasil uji koefisien determinasi (R^2) belum maksimal.

Dari penelitian ini, peneliti memberikan saran kepada semua pihak yang menggunakan penelitian ini sebagai bahan referensinya, sebagai berikut: (1) Peneliti selanjutnya disarankan menambah variabel independen yang berpengaruh langsung terhadap kebijakan dividen. (2) Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode penelitian dan juga menambah sampel sehingga bisa diperoleh hasil yang lebih baik mengingat perkembangan dunia pasar Indonesia. (3) Investor agar lebih mencermati EPS sebelum melakukan investasi karena dari hasil penelitian EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. (4) Bagi perusahaan sebaiknya meningkatkan EPS agar laba perusahaan lebih menarik bagi investor, dari hasil penelitian EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* dan juga perusahaan meningkatkan penjualan dalam perusahaan agar memperoleh keuntungan yang maksimal sehingga dapat memutar aset dengan baik.

DAFTAR RUJUKAN

- Agus Setiawan dan Mertha, 1., 2012.” Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Wholesale Dan Retail Trade Di BEI”. *E-Jurnal Akutansi*, Volume 1 No 2. Hal 1-16
- Ahmad, Rodoni dan Herni, Ali. 2014. *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Amyas, Muhammad Arfan, Hasan Basri. 2014. “Pengaruh Quick Ratio, Earning Per Share, Dan Return On Investment Terhadap Dividen Kas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Akutansi*. Volume 3, No 1. Hal 1-9
- Dewi Utari, Ari Purwanti dan Darsono Prawironegoro. 2014. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT. Bumi Aksara
- Houston, Brigham. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat
- Imam Ghazali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Joko salim, 2010. *Bisa menjadi miliader dalam tempo*

- singkat? Rahasiannya harus taun kapan melakukan bit dan ask.* Jakarta. PT Elex Media Komputindo
- Kasmir. 2011. *Analisis laporan keuangan*. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada
- Kuswadi. 2006. *Rasio-rasio keuangan*. Jakarta. PT Elex Media Komputindo.
- Lukas Setia Atmaja. 2008. “*Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*”. Yogyakarta. CV. Andi Offset
- Lutfi, Linda Purnama Sari. 2015.” *Modul Analisis Laporan Keuangan*”. Surabaya. STIE perbanas
- Nining D Rahmawati, Saerang dan Rate. 2014.” *Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Bum Di Bursa Efek Indonesia*”. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, volume 2. No 2. Hal 1306-1317
- Niken Pamungkas, Kharis Raharjo dan Rina Arifati. 2015. “Pengaruh Reurun On Asset, Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, Total Asset Turn Over, Size Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013”. *Journal Of Accounting*, volume 1 No 1. Hal 1-20
- Tita Deitiana. 2009. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas”. *Jurnal Bisnis Dan Akutansi*, Volume 11. No 1. Hal 57-64
- Dame, Prawira Silaban dan Ni Ketut Purnawati. 2016.” *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur*”. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, volume 5 No. 2. Hal 1251-1281
- Sri Dwi Ari Ambarwati, 2010.” *Manajemen Keuangan Lanjutan*”. Yogyakarta. Graha Ilmu.
- Werner R. Murhadi, 2013.” *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*”. Jakarta. Salemba Empat.
- Iramani, 2014.” *Modul Statistika 2*”. Surabaya. STIE Perbanas.
- Copeland E. Thomas, Weston J. Fred, 2005.” *Financial Management*”. Boston. Addison.

/