

# **Pengaruh *Cash Ratio*, *Return on Equity*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empiris pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015**

**Felicia Yosephine**

Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi-Univ.Kristen Maranatha  
(Jl. Prof. Drg. Suria Sumantri No. 65, Bandung)  
steffanychristiany@gmail.com

**Lauw Tjun Tjun**

Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi-Univ.Kristen Maranatha  
(Jl. Prof. Drg. Suria Sumantri No. 65, Bandung)  
lauwtjuntjun@gmail.com

## ***Abstract***

*Dividend policy is the policy of the company to distribute its earnings to shareholders. Several factors related to the dividend policy in this research is the Cash Ratio (CR), Return on Equity (ROE), and the size of the Company. The purpose of this study was to examine and analyze the effect of Cash Ratio, Return on Equity, and the size of the Company's dividend policy on companies listed in Indonesia Stock Exchange 2013-2015 period. Samples taken in this study using purposive sampling method. Data were analyzed using multiple linear regression analysis. Results showed liquidity ( $X_1$ ) has no effect on dividend policy ( $Y$ ), profitability ( $X_2$ ) effect on dividend policy ( $Y$ ), and Company Size ( $X_3$ ) has no effect on dividend policy ( $Y$ ).*

***Keywords: Cash Ratio; Dividen Policy; Return on Equity; Size Firm***

## **Pendahuluan**

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada pendapat yang menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya yang mengandung konsep bahwa perusahaan harus melakukan kegiatannya secara efektif dan efisien. Efektif berkaitan dengan tujuan yang hendak dicapai, sedangkan efisien berkenaan dengan biaya yang seminimal mungkin untuk mencapai tujuan tersebut. Tujuan perusahaan yang kedua adalah untuk memakmurkan pemilik perusahaan sangat erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga yakni memaksimalkan nilai perusahaan. Walaupun dengan tujuan yang akan dicapainya

berbeda-beda tetapi ketiganya saling berkaitan satu dengan yang lainnya (Martono, Harjito, 2004:2).

Pada perusahaan modern kepemilikan perusahaan biasanya sangat menyebar. Kegiatan operasi perusahaan sehari-hari dijalankan oleh para manajer, yang biasanya tidak mempunyai saham kepemilikan yang besar. Melihat kembali pada tujuan perusahaan yaitu salah satunya memaksimalkan nilai perusahaan, maka itu juga merupakan tujuan dari manajemen keuangan. Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana yang baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien. Manajemen keuangan juga memiliki fungsi yang beragam diantaranya yaitu pengambilan keputusan investasi, pengambilan keputusan pembelanjaan, dan kebijakan dividen. Fungsi yang pertama pengambilan keputusan investasi yaitu kita menentukan investasi seperti apakah yang paling baik bagi perusahaan, seperti investasi jangka pendek misalnya investasi dalam kas, persediaan, piutang, dan surat berharga maupun investasi jangka panjang misalnya dalam bentuk gedung, peralatan produksi, tanah, kendaraan dan perusahaan. Fungsi kedua pengambilan keputusan pembelanjaan lebih kepada menjawab berbagai pertanyaan mengenai keadaan atau kondisi yang dialami perusahaan saat melakukan kegiatan transaksi. Fungsi ketiga yaitu kebijakan dividen, pada prinsipnya kebijakan dividen ini menyangkut tentang keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan seharusnya dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen kas dan pembelian kembali saham atau laba tersebut sebaliknya ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembelanjaan investasi di masa datang. Apabila manajer keuangan memutuskan untuk membagikan laba yang diperoleh dalam bentuk dividen, maka ketergantungan terhadap sumber dana eksternal menjadi semakin besar. Sebaliknya apabila manajer keuangan memandang bahwa perusahaan telah memiliki *financial leverage* yang tidak menguntungkan, maka sebaliknya laba yang diperoleh ditahan untuk memperbaiki struktur modal perusahaan. Perusahaan yang berada dalam tahap pertumbuhan cenderung untuk menahan labanya karena memerlukan sumber dana intern untuk pembelanjaan investasi (J. Fred Weston, 1995).

Tujuan manajemen keuangan sendiri adalah untuk memaksimalkan profit dan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimisasi nilai perusahaan. Pada umumnya manajer keuangan setuju dengan tujuan manajemen keuangan untuk memakmurkan pemegang saham tetapi selain itu juga memiliki kepentingan tersendiri. Berbagai kepentingan tersebut membuat manajer menjadi enggan untuk mengambil keputusan yang lebih berisiko. Jika mereka mempunyai persepsi risiko yang dihadapi lebih besar dibandingkan dengan kemungkinan kehilangan pekerjaan dan rusaknya reputasi individu. Akibatnya manajer tidak lagi memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melainkan mengambil jalan tengah dengan meminimumkan kerugian potensial dari pemilik perusahaan. Apabila manajer bersikap seperti itu dapat menimbulkan konflik antar pemilik, karyawan, dan manajer perusahaan karena manajer lebih mementingkan tujuan individu daripada tujuan perusahaan. Konflik kepentingan antar agen seperti ini sering disebut dengan *agency problem* (Agus Sartono, 1997:13).

Konflik keagenan ini dapat dikurangi dengan berbagai mekanisme, salah satunya kebijakan dividen. Menyangkut pendapatan berupa dividen, investor lebih menyukai dividen yang stabil karena hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan yang bersangkutan (Sandy dan Asyik, 2013).

Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*)

baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Di sisi lain perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain : perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan kebijakan dividen (Brigham dan Gapenski, 1996).

Dalam sebuah perusahaan prakteknya ketika manajer menetapkan kebijakan dividen tidak dapat hanya terpacu pada satu ukuran saja, dalam mengatur kebijakan dividen seorang manajemen harus dapat menentukan sebuah kebijakan yang baik dan tidak berisiko tinggi, contohnya jika dengan manajemen harus menahan laba atau harus menginvestasikan laba tersebut kepada pemegang saham jika keduanya di investasikan dan memiliki risiko yang sama. Untuk menentukan kebijakan dividen manajer perlu menentukan dan mempertimbangkan beberapa faktor yang ada di perusahaan, bisa dilihat dari kinerja sebuah perusahaan melalui rasio keuangan yang dimiliki. Dalam penelitian ini menggunakan variabel-variabel rasio keuangan dalam memprediksi kebijakan dividen. Rasio keuangan yang digunakan adalah likuiditas, profitabilitas, dan ukuran sebuah perusahaan.

Rasio Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Atau rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo (Hery, 2015:175).

Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diwakili oleh ROE (*Return on Equity*) karena rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas, Hery (2015:226-227).

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan ke dalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan (Suwito dan Herawaty, 2005). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditpun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Pada sisi lain, perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Oleh karena itu, memungkinkan perusahaan besar tingkat leveragenya akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil.

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian di perusahaan property dengan judul : "Pengaruh *Cash Ratio*, *Return on Equity*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empiris pada Perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015".

## Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

### Kajian Teori

#### Dividen

##### Pengertian Dividen

Beberapa pengertian yang menjelaskan tentang dividen menurut para ahli yang diuraikan sebagai berikut:

Menurut Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian (2003:437) adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

Stice at. Al. (2004:902) menyatakan bahwa: “Dividen adalah pembagian kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik”.

Scott Besley dan Eugene F. Brigham (2005:300) Dividen adalah pembagian uang tunai yang dilakukan untuk pemegang saham dari laba perusahaan, baik laba yang dihasilkan pada periode berjalan atau dalam periode sebelumnya.

##### Jenis-jenis Dividen

Terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham, tergantung pada posisi dan kemampuan perusahaan bersangkutan. Berikut ini adalah jenis-jenis dividen menurut Brigham (2006:95):

a. *Cash Dividend* (Dividen Tunai)

*Cash dividend* adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya *cash dividend* lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai perseroan jika dibandingkan dengan jenis dividen yang lain.

b. *Stock Dividend* (Dividen Saham)

*Stock dividend* adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran *stock dividend* juga harus disarankan adanya laba atau surplus yang tersedia, dengan adanya pembayaran dividen saham ini maka jumlah saham yang beredar meningkat, namun pembayaran dividen ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan karena yang dibayarkan oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.

c. *Property Dividend* (Dividen Barang)

*Property Dividend* adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktiva selain kas). *Property Dividend* yang dibagikan ini harusnya merupakan barang yang dapat dibagi-bagi atau bagian-bagian yang *homogeny* serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan.

d. *Scrip Dividend*

*Scrip Dividend* adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (*scrip*) janji hutang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu dan pada waktu tertentu, sesuai dengan yang tercantum dalam *scrip* tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang *scrip*.

e. *Liquidating Dividend*

*Liquidating Dividend* adalah dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

## **Kebijakan Dividen**

### **Pengertian Kebijakan Dividen**

Yang dimaksud dengan kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan di tahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar ( J.Fred Weston, 1995).

Berikut merupakan teori mengenai kebijakan dividen menurut Sartono (2001:288) yaitu:

1. *Irrelevant Dividend*

Modigliani – Miller berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak relevan, berarti bahwa tidak ada kebijakan dividen yang optimal karena kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan ataupun harga saham.

2. *Bird-In-The Hand Theory*

Gordon-Lintner mempunyai pendapat lain bahwa dividen lebih kecil risikonya dibanding dengan *capital gain*, sehingga Gordon-Lintner menyarankan perusahaan untuk menentukan *dividend payout ratio* atau bagian laba setelah pajak yang dibagikan dalam bentuk dividen yang tinggi dan menawarkan *dividend yield* yang tinggi untuk meminimumkan biaya modal *the-bird-in-the-hand fallacy*.

3. *Tax Differential Theory*

Kelompok ketiga berpendapat bahwa karena dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi daripada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield* yang tinggi. Kelompok terakhir ini menyarankan bahwa perusahaan lebih baik menentukan *dividend payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen sama sekali untuk meminimumkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan.

### **Pertimbangan Manajerial dalam Menentukan Pembuatan Kebijakan Dividen**

Ketika sebuah perusahaan akan menetapkan suatu kebijakan dividen harus melihat kepada pertimbangan-pertimbangan yang dikaitkan kembali ke teori pembayaran dividen serta penilaian perusahaan. Berikut ini beberapa faktor yang menentukan dan mempengaruhi dalam pembuatan kebijakan dividen menurut Dermawan Sjahrial, antara lain:

1. Posisi likuiditas perusahaan.

Makin kuat posisi likuiditas perusahaan makin besar dividen yang dibayarkan.

2. Kebutuhan dana untuk membayar hutang.

Apabila sebagian besar laba digunakan untuk membayar hutang maka sisanya yang digunakan untuk membayar dividen makin kecil

3. Rencana perluasan usaha.

Makin besar perluasan usaha perusahaan, makin berkurang dana yang dapat dibayarkan untuk dividen.

4. Pengawasan terhadap perusahaan.

Kebijakan pembiayaan: untuk ekspansi dibiayai dengan dana dari sumber intern antara lain: laba. Dengan pertimbangan: apabila dibiayai dengan penjualan saham

baru ini akan melemahkan kontrol dari kelompok pemegang saham dominan. Karena suara pemegang saham mayoritas berkurang.

### **Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Menurut Sutrisno (2000) menjelaskan bahwa ada beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya:

- a. **Posisi Solvabilitas Perusahaan**  
Jika perusahaan dalam kondisi solvabilitasnya kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tidak membagikan laba. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk memperbaiki posisi struktur modalnya.
- b. **Posisi Likuiditas perusahaan**  
*Cash dividend* merupakan arus kas keluar bagi perusahaan, oleh karena itu bila perusahaan membagikan dividen berarti harus bisa menyediakan uang kas yang cukup banyak dan ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik, biasanya dividen yang dibagikan kecil sebab sebagian besar laba digunakan untuk menambah likuiditas. Namun perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung memberikan dividen lebih besar.
- c. **Kebutuhan untuk melunasi utang**  
Semakin banyak utang yang harus dibayar semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Disamping itu dengan jatuh temponya utang, berarti dana utang tersebut harus diganti. Alternatif mengganti dana utang bisa dengan mencari utang baru, bisa juga dengan sumber intern dengan memperbesar laba ditahan. Hal ini tentunya akan memperkecil dividen yang dibagikan.
- d. **Rencana perluasan**  
Perusahaan yang berkembang ditandai dengan semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan, hal ini bisa dilihat dari perluasan yang dilakukan perusahaan. Semakin pesat pertumbuhan perusahaan, semakin pesat perluasan yang dilakukan. Konsekuensinya semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai perluasan tersebut. Kebutuhan dana dalam rangka ekspansi tersebut bisa dipenuhi baik dari utang, menambah modal sendiri yang berasal dari pemilik, dan salah satunya juga bisa diperoleh oleh *internal resources* berupa memperbesar laba yang ditahan. Dengan demikian semakin pesat perluasan yang dilakukan perusahaan semakin kecil dividen yang dibagikan.
- e. **Kesempatan Investasi**  
Semakin terbuka kesempatan investasi semakin kecil dividen yang dibayarkan sebab dananya digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi. Namun bila kesempatan investasi kurang baik, maka dananya lebih banyak digunakan untuk membayar dividen.
- f. **Stabilitas Pendapatan**  
Bagi perusahaan yang pendapatannya stabil, dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibanding dengan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil. Perusahaan yang pendapatannya stabil tidak perlu menyediakan kas lebih banyak, sedangkan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil harus menyediakan uang kas yang cukup besar untuk berjaga-jaga.
- g. **Pengawasan terhadap perusahaan.**  
Kadang-kadang pemilik tidak mau kehilangan kendali terhadap perusahaan. Apabila perusahaan mencari sumber dana dari modal sendiri, kemungkinan akan

masuk investor baru dan ini tentunya akan mengurangi kekuasaan pemilik lama dalam mengendalikan perusahaan. Jika dibelanjai dari utang resikonya cukup besar, sehingga perusahaan cenderung tidak membagi dividennya agar pengendalian tetap berada ditangannya.

### **Prosedur Pembayaran Dividen**

Menurut Warsono (2003:273), prosedur pembayaran dividen tunai adalah sebagai berikut:

1. Tanggal Deklarasi (*Declaration Date*)  
Tanggal Deklarasi adalah tanggal saat dewan direktur mengumumkan dDividen. Hal-hal yang diumumkan meliputi besarnya jumlah dividen yang akan dibayarkan, dividen ekstra, dan kapan pembayaran dividen akan dilakukan.
2. Tanggal Pencatatan Pemegang Saham (*Holder-of-Record-Date*)  
Tanggal ini adalah tanggal saat perusahaan menutup buku pencatatan pemindahtanganan saham dan membuat daftar pemegang saham per tanggal tersebut.
3. Tanggal Pemisahan Dividen (*Ex-Dividend-Date*)  
Tanggal pemisahan dividen adalah tanggal pada saat dividen dipisahkan dari saham. Tanggal pemisahan ini biasanya dilakukan 4 hari sebelum tanggal pencatatan.
4. Tanggal Pembayaran (*Payment Date*)  
Tanggal pembayaran adalah tanggal pada saat perusahaan akan melaksanakan pengiriman cek kepada para pemegang saham yang tercatat sebagai pemegang saham.

### **Manajemen Keuangan**

#### **Pengertian dan Tujuan Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana yang baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien (J.F. Weston, 1995).

Sonny, S. (2003) Menyatakan bahwa manajemen keuangan ialah kegiatan perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana untuk mendapatkan dana, memakai dana, dan untuk mengelola asset sesuai dengan tujuan perusahaan secara menyeluruh.

Tujuan manajemen keuangan sendiri adalah untuk memaksimisasi profit dan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimisasi nilai perusahaan. Pada umumnya manajer keuangan setuju dengan tujuan manajemen keuangan untuk memakmurkan pemegang saham tetapi selain itu juga memiliki kepentingan tersendiri. Berbagai kepentingan tersebut membuat manajer menjadi enggan untuk mengambil keputusan yang lebih berisiko. Jika mereka mempunyai persepsi risiko yang dihadapi lebih besar dibandingkan dengan kemungkinan kehilangan pekerjaan dan rusaknya reputasi individu. Akibatnya manajer tidak lagi memaksimumkan kemakmuran pemegang saham melainkan mengambil jalan tengah dengan meminimumkan kerugian potensial dari pemilik perusahaan. Apabila manajer bersikap seperti itu dapat menimbulkan konflik antar pemilik, karyawan, dan manajer perusahaan karena manajer lebih mementingkan tujuan individu daripada tujuan perusahaan. Konflik kepentingan antar agen seperti ini sering disebut dengan *agency problem* (Agus Sartono, 1997).

### **Fungsi Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana yang baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien.

Fungsi manajemen keuangan menurut J.Fred Weston (1995:3) :

1. Pengambilan Keputusan Investasi  
kita menentukan investasi seperti apakah yang paling baik bagi perusahaan, seperti investasi jangka pendek misalnya investasi dalam kas, persediaan, piutang, dan surat berharga maupun investasi jangka panjang misalnya dalam bentuk gedung, peralatan produksi, tanah, kendaraan dan perusahaan.
2. Pengambilan Keputusan Pendanaan  
pengambilan keputusan pembelanjaan lebih kepada menjawab berbagai pertanyaan mengenai keadaan atau kondisi yang dialami perusahaan saat melakukan kegiatan transaksi.
3. Kebijakan Dividen  
pada prinsipnya kebijakan dividen ini menyangkut tentang keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan seharusnya dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen kas dan pembelian kembali saham atau laba tersebut sebaliknya ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembelanjaan investasi di masa datang.

### **Rasio Sebagai Alat Analisis Laporan Keuangan**

Hery (2011:161-162) Rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Rasio keuangan merupakan alat utama untuk melakukan analisis keuangan dan memiliki beberapa kegunaan. Rasio keuangan dapat digunakan untuk menjawab setidaknya lima pertanyaan seperti berikut: (1) bagaimana tingkat likuiditas perusahaan; (2) apakah pihak manajemen telah efektif dalam menghasilkan laba operasi atas aset yang dimiliki perusahaan; (3) bagaimana kebutuhan dana perusahaan dibiayai; (4) apakah pemegang saham mendapatkan tingkat pengembalian yang memadai dari hasil investasinya; (5) apakah manajemen sudah mencapai target yang telah ditetapkan.

### **Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Atau rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo (Hery, 2015 :175).

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen. Karena dividen menunjukkan arus kas keluar, semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan yang sedang bertumbuh dan menguntungkan mungkin saja tidak likuid karena dananya digunakan untuk aktiva tetap dan modal kerja permanen. Oleh karena pihak manajemen di perusahaan seperti ini biasanya ingin mempertahankan beberapa perlindungan likuiditas agar dapat memberikan fleksibilitas keuangan dan perlindungan terhadap ketidakpastian, maka pihak manajemen mungkin enggan untuk mempertahankan posisi ini dengan membayar dividen dalam jumlah besar.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio likuiditas yang diwakili oleh *Cash Ratio* (CR):

Rasio kas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar utang jangka pendek. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan yang sesungguhnya dalam melunasi kewajiban lancarnya yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan uang kas atau setara kas yang ada.

Dengan rumus:

$$\text{Rasio kas} = \frac{\text{kas+setara kas}}{\text{kewajiban lancar}}$$

### **Rasio Profitabilitas**

Menurut Hery (2011) Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal.

Menurut Irham Fahmi (2014) Adapun rasio profitabilitas adalah bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan (profitabilitas), karena mereka megarapkan dividen dan harga pasar dari sahamnya. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan. Efisiensi disini bisa juga dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan. Misalnya, ada jenis perusahaan yang mengambil keuntungan relative yang cukup tinggi dari setiap penjualan (seperti: mebel, perhiasan), tetapi ada pula keuntungan relatif cukup rendah (seperti barang-barang kebutuhan sehari-hari). Selain itu rasio profitabilitas juga dapat dinyatakan sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio profitabilitas yang diwakili oleh *Return On Equity* (ROE):

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas, Hery (2015:226-227).

Dengan rumus :

$$\text{Hasil pengembalian atas ekuitas} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total ekuitas}}$$

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokkan perusahaan ke dalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan (Suwito dan Herawaty, 2005).

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total aset. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham. Sementara perusahaan

yang baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal sehingga kemampuannya untuk mendapatkan modal dan memperoleh pinjaman dari pasar modal juga terbatas. Oleh karena itu, maka mereka cenderung untuk menahan labanya guna membiayai operasinya, dan ini berarti dividen yang akan diterima oleh pemegang saham akan semakin kecil (Handayani dan Hadinugroho, 2009:66 ).

Usia perusahaan dapat menjelaskan adanya pola *life cycle* pembayaran dividen pada setiap perusahaan. Dimana ketika sebuah perusahaan masih muda, perusahaan tersebut cenderung akan membagikan dividen dalam jumlah yang lebih kecil namun ketika perusahaan sudah mencapai tahap dewasa maka dividen yang dibayarkan akan meningkat. Usia perusahaan diukur berdasarkan pada usia sejak berdiri hingga data tahun laporan keuangan yang digunakan dalam analisis (Sulistiyowati, dkk, 2010). Penelitian ini menggunakan proksi *size* yaitu *log natural* dari total aset. Tujuan total aset diukur dengan menggunakan *log natural* agar angka pada *size* tidak memiliki angka yang terlalu jauh dengan angka-angka pada variabel lain.

Dengan rumus:

$$\text{Ukuran perusahaan (size)} = \text{Ln (total aset)}$$

### **Riset Empiris**

Terdapat beberapa penelitian yang sudah pernah membahas tentang rasio keuangan maupun perubahan laba. Dimana semua penelitian tersebut merupakan penelitian kuantitatif dan mengambil data perusahaan yang sudah *go public*. Beberapa penelitian yang dimaksud dapat dilihat dalam tabel berikut ini:

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Tujuan Penelitian	Metode Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Pasadena, Rizka Persia (2013)	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.	Analisis Regresi Berganda	Variabel <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Leverage (Debt to Equity/DER)</i> , dan Ukuran Perusahaan ( <i>SIZE</i> ) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR). Sedangkan Variabel Profitabilitas ( <i>Return On Investment/ROI</i> ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR). Secara bersama-sama variabel likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

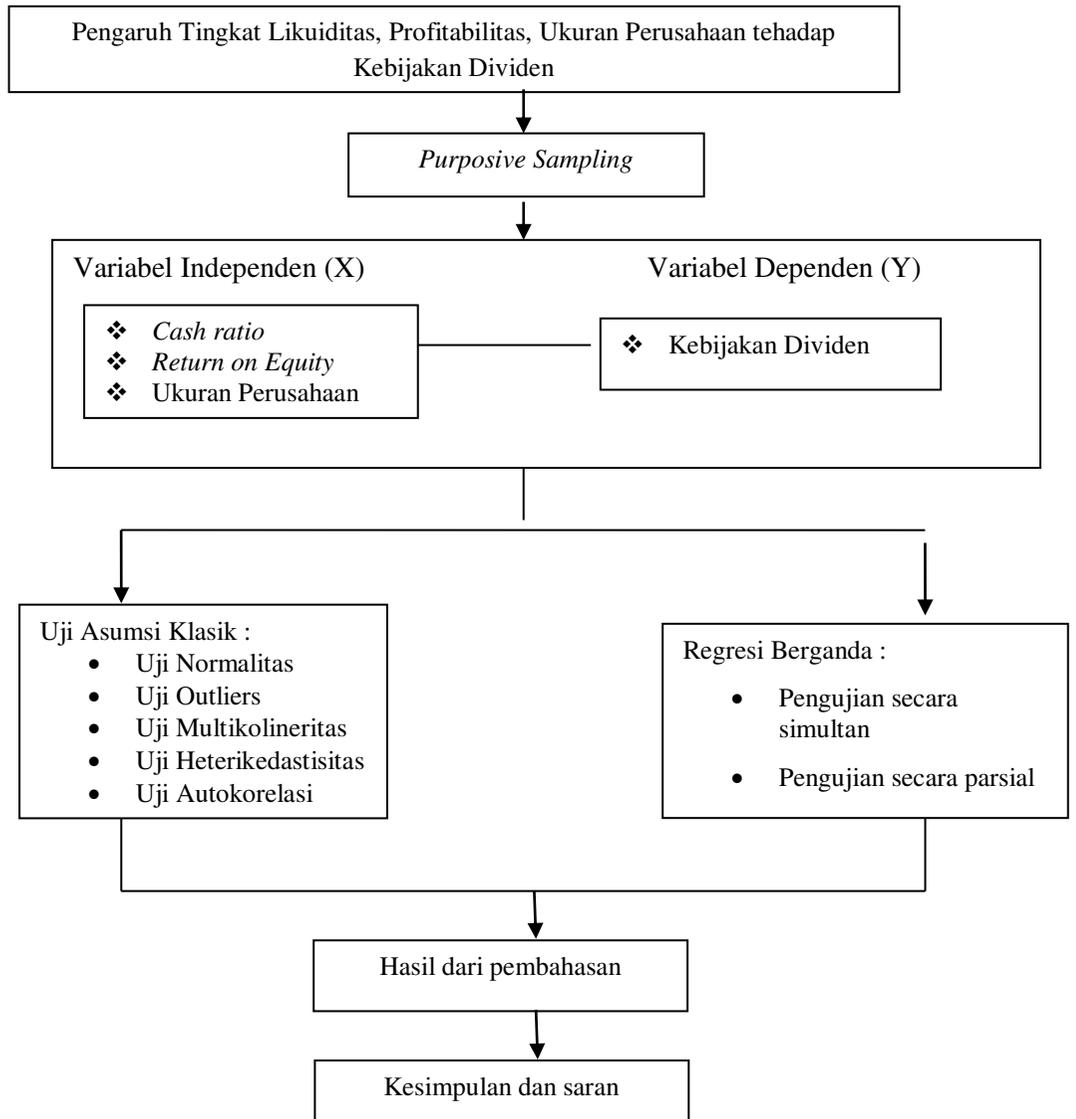
No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Tujuan Penelitian	Metode Analisis Data	Hasil Penelitian
2	Prawira, Dzulkirom, dan Endang (2014)	Pengaruh <i>Leverage</i> , Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen ( Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013	Untuk mengetahui: Pengaruh <i>leverage</i> , likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.	Regresi Linier Berganda	Hipotesis 1 : Variabel yang berpengaruh secara signifikan hanya variabel ROE. Variabel CR berpengaruh namun tidak signifikan. Sedangkan variabel DER dan <i>Log In Natural</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hipotesis 2 : <i>leverage</i> , likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan. Dan Variabel yang memiliki pengaruh dominan terhadap kebijakan dividen adalah variabel profitabilitas melalui proksi ROE.

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Tujuan Penelitian	Metode Analisis Data	Hasil Penelitian
3	Pramana, I Made Sukartha (2015)	Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia	Untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Cash Ratio</i> , <i>Return On Asset</i> terhadap Kebijakan Dividen.	Regresi Linier Berganda	<i>Debt to equity ratio</i> memberikan pengaruh negatif pada <i>dividend payout ratio</i> di Bursa Efek Indonesia. <i>Cash ratio</i> dan <i>Return on asset</i> menghasilkan pengaruh positif pada <i>dividend payout ratio</i> di Bursa Efek Indonesia.

### Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini terdapat beberapa variabel dari rasio keuangan seperti *cash ratio*, *return on equity*, serta ukuran perusahaan yang ingin di teliti karena di prediksi memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini mengambil perusahaan-perusahaan yang listing di BEI pada tahun 2013-2015. Dalam menentukan sampel, peneliti menggunakan *purposive sampling*, yaitu sampel dipilih secara cermat dengan karakteristik populasi yang dicari oleh peneliti sehingga relevan dengan rancangan penelitian yang diharapkan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dapat diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Kerangka pemikiran dapat dilihat pada gambar berikut ini:



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

## **Pengembangan Hipotesis**

### **Pengaruh *Cash Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen**

Hery (2015) Rasio kas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar utang jangka pendek. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan yang sesungguhnya dalam melunasi kewajiban lancarnya yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan uang kas atau setara kas yang ada. Semakin tinggi *cash ratio* pada suatu perusahaan menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk membayarkan kewajiban jangka pendeknya.

Dalam penelitian Pramana dan Sukartha (2015) *Cash Ratio* perbandingan antara sejumlah kas atau setara kas terhadap hutang jangka pendeknya ( *Current Liability* ). Dan dari penelitian tersebut menyatakan *Cash Ratio* menghasilkan pengaruh positif pada *Dividend Payout Ratio* di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan pengembangan hipotesis yang telah dilakukan maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

### **Pengaruh *Return on Equity* Terhadap Kebijakan Dividend**

Hery (2011) Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. Rasio yang digunakan adalah *Return on Equity* dimana rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.

Dalam penelitian Prawira, Dzulkrirom, dan Endang ( 2014 ) menyatakan variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan pengembangan hipotesis yang telah dilakukan maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H2: *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen**

Brigham dan Houston (2001) Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.

Dari penelitian Rizka Persia Pasadena (2013) dalam (Handayani dan Hadinugroho, 2009:66) Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham. Sementara perusahaan yang baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal sehingga kemampuannya untuk mendapatkan modal dan memperoleh pinjaman dari pasar modal juga terbatas. Oleh karena itu, maka mereka cenderung untuk menahan labanya guna membiayai operasinya, dan ini berarti dividen yang akan diterima oleh pemegang saham akan semakin kecil. Dan dari penelitian Rizka menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Berdasarkan pengembangan hipotesis yang telah dilakukan maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

### **Pengaruh *Cash Ratio*, *Return on Equity*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen**

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Cash Ratio*, *Return on Equity*, dan Ukuran Perusahaan. Keseluruhan rasio keuangan tersebut digunakan perusahaan untuk menganalisis apakah ada pengaruh terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen.

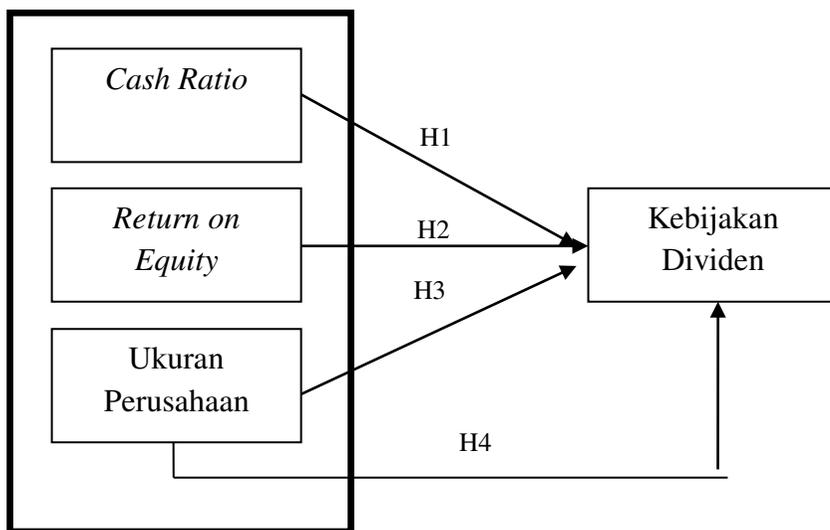
Pada penelitian sebelumnya semua pengujian yang dilakukan menyatakan bahwa secara simultan rasio keuangan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan pengembangan hipotesis yang telah dilakukan maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H4: *Cash Ratio*, *Return on Equity*, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

### **Model Penelitian**

Berdasarkan pengembangan hipotesis di atas maka model penelitiannya adalah sebagai berikut:



**Gambar 2.2**  
**Model Penelitian**

## Metode Penelitian

### Jenis Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis ada atau tidaknya pengaruh *cash ratio*, *return on equity*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan tujuan penelitian yang ada maka jenis penelitian ini adalah *Causal Explanatory*. *Causal* adalah suatu variabel mempengaruhi variabel lain. *Explanatory research* adalah penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan hubungan antar variabel dan fenomena penelitian (Cooper & Schindler, 2011). Dengan demikian, *casual explanatory* adalah menjelaskan hubungan antara variabel dan pengujian hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya dan bertujuan untuk menjelaskan berbagai kejadian dan fenomena.

### Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek / subyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/ sifat yang dimiliki oleh subyek atau obyek itu (Sugiyono, 2011). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013-2015.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sehingga sampel merupakan bagian dari populasi yang ada, sehingga untuk pengambilan sampel harus menggunakan cara tertentu yang didasarkan oleh pertimbangan-pertimbangan yang ada (Sugiyono, 2011). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2015.

Penelitian yang dilakukan tidak dapat menggunakan seluruh populasi karena terdapat perusahaan yang tidak konsisten datanya, sehingga digunakan sampel data. Sampel data dipilih dengan metode pemilihan sampel yang bertujuan (*purposive sampling*). Penelitian ini mengambil sampel dengan pertimbangan dan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang telah *listing* di Bursa Efek Indonesia yang telah menyampaikan laporan keuangan dan catatan atas laporan keuangan per 31 Desember secara rutin selama tiga tahun sesuai dengan periode penelitian yaitu 2013, 2014, dan 2015.
2. Perusahaan yang menyampaikan datanya secara lengkap sesuai dengan informasi yang dibutuhkan yaitu *Cash Ratio* (CR), *Return on Equity* (ROE), dan Ukuran Perusahaan.
3. Perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen selama periode 2013, 2014, dan 2015.

**Tabel 3.1**  
**Sampel Penelitian**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
3	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
4	CASS	Cardig Aero Services Tbk
5	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
6	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
7	MTLA	Metropolitan Land Tbk
8	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk
9	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam ( Persero ) Tbk
10	PWON	Pakuwon Jati Tbk
11	TOTL	Total Bangun Persada Tbk
12	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
13	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk

**Definisi Operasional Variabel**

Variabel penelitian adalah suatu atribut, sifat, atau nilai dari orang obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Dengan demikian definisi operasional variabel menjelaskan karakteristik dari objek ke dalam elemen-elemen yang dapat diobservasi sehingga menyebabkan konsep dapat diukur dan dioperasionalkan di dalam penelitian.

Dalam penelitian ini menggunakan 4 variabel di antaranya 3 variabel independen dan 1 variabel dependen. Definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut :

- Variabel X

1. Likuiditas ( X<sub>1</sub> )

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Rasio ini diukur dengan *cash ratio*. Dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rasio kas} = \frac{\text{kas} + \text{setara kas}}{\text{kewajiban lancar}}$$

2. Profitabilitas ( X<sub>2</sub> )

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. Rasio ini diwakili oleh *return on equity* yang digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Hasil pengembalian atas ekuitas} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total ekuitas}}$$

3. Ukuran Perusahaan (  $X_3$  )

Skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh total aset. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham. Sementara perusahaan yang baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal sehingga kemampuannya untuk mendapatkan modal dan memperoleh pinjaman dari pasar modal juga terbatas. Untuk mengukur ukuran perusahaan digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Ukuran perusahaan (size)} = \text{Ln (total aset)}$$

- Variabel Y

1. Kebijakan Dividen

keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan di tahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan rasio tingkat pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba bersih}}$$

**Tabel 3.2**  
**Definisi Operasional Variabel**

Variabel	Indikator	Skala
Likuiditas ( $X_1$ )	Rasio kas = $\frac{\text{kas+setara kas}}{\text{kewajiban lancar}}$	Rasio
Profitabilitas ( $X_2$ )	Hasil pengembalian atas ekuitas = $\frac{\text{labu bersih}}{\text{total ekuitas}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan ( $X_3$ )	Ukuran perusahaan ( <i>size</i> ) = Ln (total aset)	Rasio
Kebijakan Dividen ( $Y_1$ )	$\text{DPR} = \frac{\text{dividen}}{\text{labu bersih}}$	Rasio

**Teknik Pengumpulan Data**

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sugiyono (2010) menyatakan definisi data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen. Penelitian ini menggunakan data yang diunduh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dimana data yang diunduh tersebut berisikan data laporan keuangan dari perusahaan yang akan diteliti (perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2015).

**Teknik Analisis Data**

Menurut (Sugiyono, 2008:149) Analisis regresi linear berganda digunakan untuk melakukan prediksi, bagaimana perubahan nilai variabel dependen bila nanti variabel

independen dinaikkan atau diturunkan nilainya. Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, dan risiko terhadap struktur modal. Bentuk umum regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

a:	Konstanta
$b_1, b_2$ , dan $b_3$ :	Koefisien regresi
Y:	Kebijakan Dividen
$X_1$ :	Likuiditas
$X_2$ :	Profitabilitas
$X_3$ :	Ukuran Perusahaan ( <i>size</i> )
e:	Error

### Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini, peneliti akan melakukan uji asumsi klasik guna menguji apakah data yang ada telah memenuhi asumsi klasik. Hal ini dimaksudkan untuk menghindari terjadinya estimasi yang bias mengingat tidak semua data dapat diterapkan regresi. Pengujian yang dilakukan adalah uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteoskedastisitas, dan uji multikolenieritas. Berikut penjelasan mengenai pengujian yang dilakukan:

### Uji Normalitas

Sugiyono, (2008) Statistik parametris mensyaratkan bahwa setiap variabel yang akan dianalisis harus berdistribusi normal maka sebelum pengujian hipotesis dilakukan terlebih dahulu harus dilakukan pengujian normalitas data. Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi normalitas data, dalam penelitian ini peneliti menggunakan analisis statistik *Kolmogorov-Smirnov Test* (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

$H_0$  = Data residual terdistribusi normal, dan

$H_1$  = Data residual tidak terdistribusi normal.

Dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test*, kriteria data dikatakan berdistribusi normal jika probabilitas *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 yang berarti  $H_0$  diterima. Sebaliknya, data residual dikatakan tidak terdistribusi dengan normal apabila probabilitas *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil dari 0,05 yang mengakibatkan  $H_0$  ditolak.

### Uji Multikolinearitas

Menurut Husein Umar, (2011) mendefinisikan uji multikolinearitas sebagai berikut: "Multikolinearitas adalah untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen". Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antara sesama variabel bebas sama dengan 0. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi adalah dengan melihat:

- Nilai *tolerance* dan lawannya
- *Variance inflance factor* (VIF)

*Tolerance* mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi, nilai *tolerance* yang rendah sama dengan

nilai VIF tinggi dan menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi. Untuk mengatasi terjadinya multikolinieritas dapat di upayakan melalui hal-hal sebagai berikut:

1. Evaluasi apakah pengisian data telah berlangsung secara efektif atau terdapat kecurangan dan kelemahan lain.
2. Jumlah data ditambah lagi.
3. Salah satu variabel independen dibuang karena data dari dua variabel independen ternyata mirip atau digabungkan jika secara konsep relatif sama, dan
4. Gunakan metode lanjut seperti regresi *bayesian* atau regresi *tolerance*.

### Uji Heteroskedastisitas

Menurut Husein Umar, (2011) mendefinisikan uji heteroskedastisitas sebagai berikut “Heteroskedastisitas adalah dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain“. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan Uji *Glejser* yang meregresikan nilai absolut residual yang diperoleh dari model regresi sebagai variabel dependen terhadap semua variabel independen dalam model regresi.

- a. *Asymp Sig* > 5% maka data terbebas dari heteroskedastisitas.
- b. *Asymp Sig* ≤ 5% maka data tidak terbebas dari heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Menurut Husein Umar, (2011) mendefinisikan uji autokorelasi sebagai berikut “Autokorelasi adalah dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linear terdapat hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antar data yang ada pada variabel-variabel penelitian“.

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah model dalam regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1) (Ghozali, 2011:129). Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan menggunakan *run test*.

- *Asymp Sig* > 5% maka tidak terjadi autokorelasi.
- *Asymp Sig* ≤ 5% maka terjadi autokorelasi.

### Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis ini digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan dari variabel bebas terhadap kebijakan dividen dengan Uji Koefisien Determinasi, Uji Statistik t dan Uji Statistik F.

1. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Menurut Ghozali (2012:97) koefisien determinasi ( $R^2$ ) merupakan alat untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol atau satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Dan sebaliknya jika nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen.

2. Uji Statistik t

Menurut Ghozali (2012: 98) Uji beda *t-test* digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individual dalam menerangkan variabel dependen secara parsial. Dasar pengambilan keputusan digunakan dalam uji t adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai probabilitas signifikansi  $> 0,05$ , maka hipotesis ditolak. Hipotesis ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.  
H0: variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
  - b. Jika nilai probabilitas signifikansi  $< 0,05$ , maka hipotesis diterima. Hipotesis tidak dapat ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.  
H1: variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen.  
Kriteria uji:
    - Apabila  $t_{hitung} \leq t_{tabel}$  atau *Asymp. Sig*  $> 5\%$  maka H0 diterima
    - Apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau *Asymp. Sig*  $\leq 5\%$  maka H0 ditolak
3. Uji Signifikan Simultan ( Uji Statistik F )  
Menurut Ghozali (2012:98) Uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau variabel terikat. Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:
- a. Jika nilai F lebih besar dari 4 maka Ho ditolak pada derajat kepercayaan 5% dengan kata lain kita menerima hipotesis *alternatife*, yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.
  - b. Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan F tabel. Bila nilai  $F_{hitung}$  lebih besar daripada nilai  $F_{tabel}$ , maka Ho ditolak dan menerima Ha.  
Kriteria pengujian:  
Jika  $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ , maka H0 dtolak  
Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka H0 diterima

## Hasil Penelitian dan Pembahasan

### Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pembentukan model jalur dan regresi, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik agar model yang terbentuk memberikan estimasi yang *best, linear, unbiased, estimator*. Pengujian asumsi ini terdiri atas empat pengujian yaitu Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Autokorelasi, dan Uji Heteroskedastisitas.

### Uji Normalitas

Uji normalitas berfungsi untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik yaitu yang memiliki nilai residual yang terdistribusi normal. Pada penelitian ini uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* dengan hipotesis yang diuji sebagai berikut:

- H0: data berdistribusi normal
- H1: data tidak berdistribusi normal

Kriteria penerimaan atau penolakan:

- *Asymp sig*  $> 5\%$  maka H0 diterima
- *Asymp sig*  $\leq 5\%$  maka H0 ditolak

Hasil tabel uji normalitas diperoleh sebagai berikut:

**Tabel 4.1**  
**Hasil Uji Normalitas**

***One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test***

		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.21750312
Most Extreme Differences	Absolute	.177
	Positive	.126
	Negative	-.177
Kolmogorov-Smirnov Z		1.105
Asymp. Sig. (2-tailed)		.174
a. Test distribution is Normal.		

Berdasarkan *output* SPSS di atas diperoleh nilai *Sig.* Uji normalitas dengan menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnovs* sebesar 0.174. Karena nilai *p-value* tersebut lebih besar dari alpha ( $0.174 > 0.05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa residual data berdistribusi normal.

**Uji Multikolinearitas**

Menurut Husein Umar, (2011) mendefinisikan uji multikolinearitas sebagai berikut: “Multikolinearitas adalah untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen“. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas kita dapat melihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen yang manakah yang dijelaskan oleh variabel independen yang lainnya. Jika nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0,1 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10, maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinieritas dan hipotesis yang diuji yaitu sebagai berikut:

- H0: data terbebas dari multikolinieritas
- H1: data tidak terbebas dari multikolinieritas

Kriteria uji multikolinieritas:

- Jika *Tolerance*  $\geq 0.1$  dan *VIF*  $\leq 10$  maka H0 diterima
- Jika *Tolerance*  $< 0.1$  dan *VIF*  $> 10$  maka H0 ditolak

Hasil uji multikolinieritas diperoleh sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.076	.280		-.272	.787		
CR	-.094	.137	-.098	-.681	.500	.909	1.100
ROE	-1.239	.299	-.572	-4.146	.000	.999	1.001
UP	.007	.025	.040	.276	.784	.909	1.101

a. Dependent Variable: DPR

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* pada CR = 0,909, ROE = 0,999, dan UP = 0,909  $\geq$  0,1 dan nilai VIF pada CR = 1,100, ROE = 1,001, dan UP = 1,101  $\leq$  10 yang dapat diartikan bahwa tidak terjadi kolerasi antar variabel bebas dalam suatu model regresi linier berganda. Maka hubungan antar variabel bebas terhadap variabel terikatnya menjadi tidak terganggu. Berdasarkan hasil tersebut disimpulkan bahwa H0 diterima dan data terbebas dari multikolinieritas.

**Uji Heteroskedastisitas**

Menurut Husein Umar, (2011) mendefinisikan uji heteroskedastisitas sebagai berikut “Heteroskedastisitas adalah dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain“. Uji heterokedastisitas yang digunakan yaitu uji *Rho Spearman* dengan hipotesis yang diuji yaitu:

- H0: data terbebas heterokedastisitas
- H1: data tidak terbebas heterokedastisitas

Kriteria uji heterokedastisitas:

- *Asymp sig* > 5% maka H0 diterima
- *Asymp sig*  $\leq$  5% maka H0 ditolak

Hasil uji heterokedastisitas diperoleh sebagai berikut:

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.056	.203		.278	.783
CR	.141	.099	.242	1.415	.166
ROE	.143	.216	.108	.664	.511
UP	-.001	.018	-.012	-.073	.943

a. Dependent Variable: ABS

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas di atas maka didapatkan hasil yang menunjukkan bahwa nilai *Cash Ratio* (CR) = 0,166 > 0,05 , ROE = 0,511 > 0,05 , dan Ukuran Perusahaan (*Size*) = 0,943 > 0,05 yang berarti tidak terjadi kesamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel terbebas dari heterokedastisitas.

**Uji Autokorelasi**

Menurut Husein Umar, (2011) mendefinisikan uji autokorelasi sebagai berikut “Autokorelasi adalah dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linear terdapat hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antar data yang ada pada variabel-variabel penelitian”.

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah model dalam regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1) (Ghozali, 2011:129).

Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan menggunakan *run test*.

- *Asymp Sig* > 5% maka tidak terjadi autokorelasi.
- *Asymp Sig* ≤ 5% maka terjadi autokorelasi.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	.02703
Cases < Test Value	18
Cases >= Test Value	21
Total Cases	39
Number of Runs	15
Z	-1.595
Asymp. Sig. (2-tailed)	.111

a. Median

Berdasarkan hasil uji autokolerasi, nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,111 maka nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikan sebesar 5%, artinya variabel tidak terjadi kolerasi antara periode yang satu dengan periode yang lainnya. Hal ini berarti bahwa variabel terbebas dari autokolerasi.

**Regresi Linear Berganda**

Menurut (Sugiyono, 2008:149) Analisis regresi linear berganda digunakan untuk melakukan prediksi, bagaimana perubahan nilai variabel dependen bila nanti variabel independen dinaikkan atau diturunkan nilainya. Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, dan risiko terhadap struktur modal.

**Persamaan Regresi Linear Berganda**

Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, maka digunakan alat teknik regresi linier berganda yang dimasukkan variabel independen dan dependen ke dalam model persamaan regresi, sebagai berikut :

$$Y = a + b1X1 + b2X2 + b3X3 + e$$

Keterangan :

- a: Konstanta
- b1,b2, dan b3: Koefisien regresi
- Y: Kebijakan Dividen
- X1: Likuiditas
- X2: Profitabilitas
- X3: Ukuran Perusahaan (size)
- e: Error

Dengan menggunakan aplikasi program SPSS, maka di dapat hasil perhitungan regresi linear berganda sebagai berikut:

**Tabel 4.5**  
**Hasil Perhitungan Nilai Koefisien Persamaan Regresi**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.076	.280		-.272	.787
	CR	-.094	.137	-.098	-.681	.500
	ROE	-1.239	.299	-.572	-4.146	.000
	UP	.007	.025	.040	.276	.784

a. Dependent Variable: DPR

Hasil regresi linier berganda dapat dimasukkan dalam persamaan berikut:

$$Y = -0,076 - 0,094 X1 - 1,239 X2 + 0,007 X3 + e$$

Interpretasi:

a = - 0.076, artinya jika *Cash Ratio*, ROE, dan Ukuran Perusahaan sebesar 0 maka kebijakan dividen bernilai sebesar -0,076 satuan.

Nilai konstanta yang negatif bukan menjadi alasan untuk menyimpulkan bahwa persamaannya salah. Konstanta yang negatif tidak masalah sepanjang X1 dan X2

tidak mungkin sama 0 karena tidak mungkin dilakukan (Rietveld dan Sunaryanto, 1994).

b1 = - 0.094 artinya jika *Cash Ratio* meningkat sebesar satu satuan maka kebijakan dividen menurun sebesar 0,094 satuan.

b2 = - 1.239 artinya jika ROE meningkat sebesar satu satuan maka kebijakan dividen menurun sebesar 1.239 satuan.

b3 = 0.007 artinya jika Ukuran Perusahaan meningkat satu satuan maka kebijakan dividen meningkat sebesar 0,007 satuan.

**Analisis Korelasi**

Dengan menggunakan bantuan aplikasi program SPSS didapatkan hasil koefisien korelasi sebagai berikut:

**Tabel 4.6**  
**Nilai Koefisien Korelasi**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.579 <sup>a</sup>	.335	.278	.22663305831

a. Predictors: (Constant), UP, ROE, CR

Berdasarkan analisis di atas maka diketahui bahwa nilai koefisien R adalah 0,579. Dan nilai tersebut di interpretasikan berdasarkan kriteria *Guilford* sebagai berikut :

**Tabel 4.7**  
**Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi**

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

Sumber: (Sugiyono, 2008:257)

Dilihat dari tabel interpretasi koefisien korelasi di atas, maka koefisien korelasi sebesar 0,579 menunjukkan adanya hubungan yang sedang antara variabel bebas secara simultan dengan variabel terikat.

**Analisis Koefisien Determinasi**

Menurut Ghozali (2012:97) koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) merupakan alat untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol atau satu. Nilai R<sup>2</sup> yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Dan sebaliknya jika nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Analisis Koefisien Determinasi**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.579 <sup>a</sup>	.335	.278	.22663305831 <sub>2</sub>
a. Predictors: (Constant), UP, ROE, CR				

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan besarnya nilai *adjusted R<sup>2</sup>* pada penelitian ini diperoleh sebesar 0,278 atau 27,8%. Hal ini dapat diartikan bahwa ketiga variabel independen yaitu *Cash Ratio*, *Return on Equity*, dan Ukuran Perusahaan memberikan pengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan sisanya 72,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diamati dalam penelitian ini.

Untuk mengetahui persentase pengaruh dari masing-masing variabel bebas ( $X_1, X_2, X_3$ ) terhadap kebijakan dividen ( $Y$ ), maka digunakan rumus:

$$KD = R^2 \times 100\%$$

**Tabel 4.9**  
**Koefisien Korelasi**  
**Correlations**

		DPR	CR	ROE	UP
Pearson Correlation	DPR	1.000	-.091	-.571	-.003
	CR	-.091	1.000	.008	.302
	ROE	-.571	.008	1.000	.024
	UP	-.003	.302	.024	1.000
Sig. (1-tailed)	DPR	.	.291	.000	.492
	CR	.291	.	.480	.031
	ROE	.000	.480	.	.443
	UP	.492	.031	.443	.
N	DPR	39	39	39	39
	CR	39	39	39	39
	ROE	39	39	39	39
	UP	39	39	39	39

- Variabel ( $X_1$ ) =  $(-0,091)^2 \times 100\%$  = 0,83%
- Variabel ( $X_2$ ) =  $(-0,571)^2 \times 100\%$  = 32,60%
- Variabel ( $X_3$ ) =  $(-0,003)^2 \times 100\%$  = 0,0009%

Berdasarkan hasil perhitungan persentase di atas secara parsial, maka dapat diketahui bahwa Profitabilitas ( $X_1$ ) tidak memberikan pengaruh sebesar 0,83% terhadap Kebijakan Dividen ( $Y$ ), Likuiditas ( $X_2$ ) memberikan pengaruh sebesar 32,60% terhadap

Kebijakan Dividen (Y), dan Ukuran Perusahaan (X<sub>3</sub>) tidak memberikan pengaruh sebesar 0,0009% terhadap Kebijakan Dividen (Y).

**Uji Statistik t**

Menurut Ghozali (2012: 98) Uji beda *t-test* digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individual dalam menerangkan variabel dependen secara parsial. Hasil hipotesis yang diuji yaitu: H0: variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. H1: variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen.

Kriteria uji:

- Apabila  $t_{hitung} \leq t_{tabel}$  atau *Asymp. Sig* > 5% maka H0 diterima
- Apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau *Asymp. Sig* ≤ 5% maka H0 ditolak

Hasil uji  $t_{hitung}$  diperoleh sebagai berikut:

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Statistik t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.076	.280		-.272	.787
	CR	-.094	.137	-.098	-.681	.500
	ROE	-1.239	.299	-.572	-4.146	.000
	UP	.007	.025	.040	.276	.784

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil uji parsial diatas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengujian hipotesis parsial variabel *Cash Ratio* (X<sub>1</sub>)

Hasil uji parsial  $t_{hitung}$  menunjukkan besarnya  $t_{hitung}$  yaitu sebesar -0,681. *Degree of freedom* (df) dari residual sebesar 35, maka dapat diketahui besarnya nilai dari  $t_{tabel}$  pada tingkat signifikan 5% yaitu sebesar 2,030. Berdasarkan hasil tersebut nilai  $t_{hitung}$  yaitu -0,681 < 2,030. Nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,500 ≥ 0,05 maka H0 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh likuiditas yang diukur dengan *Cash Ratio* (CR) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015.

2. Pengujian hipotesis parsial variabel *Return on Equity* (X<sub>2</sub>)

Hasil uji parsial  $t_{hitung}$  menunjukkan besarnya  $t_{hitung}$  yaitu sebesar -4,146. *Degree of freedom* (df) dari residual sebesar 35, maka dapat diketahui besarnya nilai dari  $t_{tabel}$  pada tingkat signifikan 5% yaitu sebesar 2,030. Berdasarkan hasil tersebut nilai  $t_{hitung}$  yaitu -4,146 < 2,030. Nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,000 < 0,05 maka H0 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015.

3. Pengujian hipotesis parsial variabel Ukuran Perusahaan ( $X_3$ )

Hasil uji parsial  $t_{hitung}$  menunjukkan besarnya  $t_{hitung}$  yaitu sebesar 0,276. *Degree of freedom* (df) dari residual sebesar 35, maka dapat diketahui besarnya nilai dari  $t_{tabel}$  pada tingkat signifikan 5% yaitu sebesar 2,030. Berdasarkan hasil tersebut nilai  $t_{hitung}$  yaitu  $0,276 < 2,030$ . Nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu  $0,784 \geq 0,05$  maka  $H_0$  diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015.

**Uji Statistik F**

Menurut Ghozali (2012:98) Uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau variabel terikat. Hasil hipotesis yang diuji sebagai berikut:

$H_0$ : variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

$H_1$ : variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

Kriteria pengujian:

Jika  $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak

Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima

Hasil uji F diperoleh sebagai berikut:

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Statistik F**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.907	3	.302	5.888	.002 <sup>a</sup>
	Residual	1.798	35	.051		
	Total	2.705	38			

a. Predictors: (Constant), UP, ROE, CR  
b. Dependent Variable: DPR

Hasil uji simultan  $F_{hitung}$  menunjukkan besarnya  $F_{hitung}$  yaitu 5,888 dengan *degree of freedom* (df) dari regression sebesar 3 dan nilai *degree of freedom* (df) dari residual sebesar 35, maka dapat diketahui besarnya nilai dari  $F_{tabel}$  di tingkat signifikan 5% yaitu sebesar 3,030. Dengan demikian maka  $F_{hitung}$   $5,888 > 3,030$ . Oleh sebab itu dapat diartikan bahwa persamaan garis regresi linier berganda dalam penelitian ini dapat digunakan dengan baik dalam hal memprediksi setiap perubahan dari kebijakan dividen. Atau dapat pula dinyatakan bahwa koefisien B dalam persamaan regresi tersebut nilainya adalah tidak sama dengan nol, yang berarti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan hasil signifikansi  $0,002a < 0,05$ . Dengan hasil uji seperti ini dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

## Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pengaruh *cash ratio*, *return on equity*, dan ukuran perusahaan secara simultan dan parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2015, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil uji analisis regresi menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh *cash ratio* terhadap kebijakan dividen dengan prosentase sebesar 0,83% pada perusahaan yang *listing* di BEI pada periode 2013-2015.
2. Hasil uji analisis regresi menunjukkan bahwa terdapat pengaruh *return on equity* terhadap kebijakan dividen dengan prosentase sebesar 32,60% pada perusahaan yang *listing* di BEI pada periode 2013-2015.
3. Hasil uji analisis regresi menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan prosentase sebesar 0,0009% pada perusahaan yang *listing* di BEI pada periode 2013-2015.
4. Hasil uji analisis regresi secara simultan menunjukkan bahwa terdapat pengaruh *cash ratio*, *return on equity*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen sebesar 27,8% pada perusahaan yang *listing* di BEI pada periode 2013-2015.

### Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari adanya beberapa keterbatasan yang mungkin mempengaruhi hasil. Keterbatasan penelitian yang dapat diperoleh dari peneliti sebagai berikut:

1. Pengambilan periode dalam penelitian ini hanya 3 tahun yaitu dari tahun 2013-2015. Sebaiknya periode yang diambil dapat lebih panjang agar hasil lebih akurat lagi.
2. Peneliti hanya menggunakan beberapa variabel saja yaitu likuiditas yang diwakili oleh *cash ratio*, profitabilitas yang diwakili oleh *return on equity* dan ukuran perusahaan dari banyaknya variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen.
3. Jumlah sampel yang diuji hanya mengambil 13 perusahaan dari beberapa banyak perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2015. Sampel yang diuji hanya 13 perusahaan dikarenakan data yang diperoleh tidak lengkap terutama data untuk menghitung kebijakan dividen.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang didapat dalam penelitian ini, maka saran yang dapat dikemukakan oleh peneliti untuk penelitian selanjutnya yaitu:

1. Penelitian lebih lanjut perlu dilakukan terhadap variabel yang lebih luas mengingat variabel dependen hanya terfokus pada faktor-faktor keuangan saja.
2. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini masih sangat terbatas, untuk penelitian selanjutnya sampel perusahaan yang digunakan dapat diperluas lagi sehingga lebih banyak lagi referensi data perusahaan-perusahaan.
3. Untuk penelitian selanjutnya dapat diteliti mengenai pengaruh kebijakan dividen pada perusahaan di Indonesia yang memperlihatkan apa dampak terhadap perekonomian Indonesia.

## Daftar Pustaka

- Ahmad, Sandy dan Nur Fadrijh Asyik. (2013). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Kas Pada Perusahaan Otomotif. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 1, Nomor 1, Januari 2013.
- Besley, Scott dan Eugene F. Brigham. (2005). *Essentials of Managerial Finance*, 13<sup>th</sup> edition. Mason, Ohio: Thomson South Western.
- Brigham, Eugene F. dan I.C. Gapenski. (1996). *Intermediate Financial Management*. Fifth Edition. New York: The Dryden Press.
- Brigham, Eugene dan Joel F. Houston. (2001). *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene and Joel F.Houston. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Alihbahasa Ali Akbar Yulianto. Buku satu. Edisi sepuluh. Jakarta: PT Salemba Empat.
- Cooper, Donald R., & Schindler, Pamela S. (2011). *Business Research Methods*. 11th ed. New York: Mc Graw Hill / Irwin.
- Fahmi, I. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Gede, R.A.P. dan I Made S. (2015). Analisis Faktor-faktor yang memengaruhi Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*. Universitas Udayana 12.2 (2015): 221-232.
- Ghozali, I. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Semarang: UNDIP.
- Handayani, D.R. dan Hadinugroho, B. (2009). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Fokus Manajerial*. Vol.7, No.1, Hal. 64-71.
- Hery. (2011). *Teori Akuntansi, Pelaporan Keuangan dan Standar Akuntansi & Kerangka Kerja Konseptual*. FASB.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CAPS.
- Ismawan, Y.P., Moh. Dzulkrirom, A.R., & Maria, G.W.E.N.P. (2014). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 15 No. 1 Oktober 2014.
- Martono dan Harjito. (2004). *Manajemen Keuangan*. Edisi pertama. Cetakan keempat. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Rietveld dan Sunaryanto. (1994). *Masalah Pokok dalam Regresi Berganda*. Edisi pertama. Yogyakarta: Andi Offset.
- Riska, P.P. (2013). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Jakarta. Program Pascasarjana Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Sartono, A. (1997). *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Cetakan Ketiga. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sjahrial, D. (2006). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi 2. Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media.

- Stice, et al. (2004). *Intermediate Accounting*. Edisi Lima Belas. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2008). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif & RND*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sulistiyowati, I., Anggraini, R., Utamingtyas, T.H. (2010). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan growth terhadap kebijakan dividen dengan good corporate governance sebagai variabel intervening. *Simposium nasional Akuntansi XIII*, Purwokerto.
- Sumarsono, S. (2003). *Ekonomi Manajemen Sumber Daya Manusia dan Ketenagakerjaan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sundjaja, Ridwan S. dan Inge Berlian.(2003). *Manajemen Keuangan 2*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Literata Lintas Media.
- Sutrisno. (2000). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Suwito dan Herawaty. (2005). Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *SNA VIII Solo*. September.
- Umar, H. (2011). *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis* Edisi 11. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Warsono. (2003). *Manajemen Keuangan Buku I*. Edisi Ketiga. Malang: Bayumedia.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. (1995). *Manajemen Keuangan*. Edisi Sembilan. Los Angeles.
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
- [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com).