

PENGARUH KEBIJAKAN KAS, LIQUIDITAS LEVERAGE DAN LEARNING TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR LISTED

Aen Fariah

Universitas Sangga Buana (USB) YPKP Bandung Jawa Barat, Indonesia

Email: aenfariah1995@gmail.com

INFO ARTIKEL	ABSTRAK
<p>Diterima : 6 Agustus 2018 Diterima dalam bentuk revisi : 10 Oktober 2018 Diajukan: 30 Desember 2018</p> <hr/> <p>Kata kunci: kebijakan kas; liquiditas; kebijakan dividen.</p>	<p>Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui sebesar pengaruh kebijakan kas, Liquiditas Leverage dan Learning terhadap kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur Listed di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode observasi <i>non - participant</i> dan penelitian kepustakaan Prosedur penentuan sampel menggunakan metode <i>purposive sampling</i>. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk indeks LQ 45. Data laporan keuangan didapat dari www.idx.co.id dan Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi normalitas dapat dilakukan dengan uji statistik. 1. Berdasarkan hasil pengujian secara partial t Cash Ratio terhadap Dividen Per Share (DPS) ini menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ diperoleh t hitung sebesar 3,875. Kemudian tabel distribusi t dicari pada $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (df) $n-k-1$ atau $40-4-1 = 35$ (n adalah jumlah kasus dan k adalah jumlah variabel independen). Dengan pengujian diperoleh untuk t tabel sebesar 2,030. Oleh karena nilai t hitung $>$ t tabel ($3,875 > 2,030$) maka H_0 ditolak, artinya secara parsial terdapat pengaruh positif antara Cash Ratio dengan Dividen Per Share (DPS) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,070, sehingga Hipotesis 1 diterima.</p> <p>Abstract: <i>The purpose of this study was to determine the effect of cash policy, Liquidity Leverage and Learning on Dividend policy in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. This study uses observation methods non-participant and library research. The procedure for determining the sample uses the purposive sampling method. The population in this study are companies that are included in the LQ 45 index. Financial</i></p>

*statement data are obtained from www.idx.co.id and the Indonesian Capital Market Directory (ICMD). The normality test aims to test whether in the regression model, the dependent variable and the independent variable both have a normal distribution or not. A good regression model is to have a normal or close to normal data distribution. To detect normality can be done with statistical tests. 1. Based on the partial test results *t* Cash Ratio to Dividend Per Share (DPS) using a significance level of $\alpha = 5\%$, the *t* count is 3.875. Then the *t* distribution table is searched at $\alpha = 5\%$ with degrees of freedom (df) $n-k-1$ or $40-4-1 = 35$ (n is the number of cases and k is the number of independent variables). With the test obtained for the *t* table of 2.030. Because the value of *t* arithmetic $>$ *t* table ($3.875 > 2.030$) then H_0 is rejected, meaning that partially there is a positive influence between Cash Ratio and Dividend Per Share (DPS) with a significance level of 0.070, so that Hypothesis 1 is accepted.*

Keywords:

cash policy; liquidity; dividend policy.

Corresponden author: Aen Fariah

Email: aenfariah1995@gmail.com

artikel dengan akses terbuka dibawah lisensi



Pendahuluan

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai risiko dan ketidakpastian yang sulit diprediksi oleh investor. Berbagai macam informasi dibutuhkan oleh investor untuk mengurangi risiko, baik itu informasi kinerja perusahaan dan informasi lainnya yang relevan seperti keadaan ekonomi dan politik suatu Negara (Nufiati & Suwitho, 2015).

Dalam kaitannya dengan pendapatan dividen, para investor menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah perusahaan akan membagikan laba yang diperoleh kepada pemegang saham sebagai dividen atau dalam bentuk laba ditahan (retained earnings) sebagai pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dividend payout ratio adalah bagian laba yang dibayar sebagai dividen (Marcus et al., 2008).

Banyak faktor yang berpengaruh pada kebijakan dividen tunai, diantaranya adalah ukuran perusahaan (Soliha, 2002), (Nurhayati, 2013), profitabilitas perusahaan (Soliha, 2002), likuiditas perusahaan (Puspita, 2009) dan leverage (Nurlindiasari, 2016).

Studi empiris menyimpulkan hasil yang bervariasi mengenai pengaruh likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai. (Nurhayati, 2013) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif pada kebijakan dividen tunai, (Nufiati & Suwitho, 2015) menemukan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan current ratio

dan quick ratio tidak berpengaruh pada kebijakan dividen tunai dan profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai perusahaan. (Susmitha, 2016) menemukan bahwa profitabilitas, likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan baik secara parsial maupun simultan tidak berpengaruh pada kebijakan dividen tunai. (Marlisa & Rini, 2012) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh pada kebijakan dividen tunai. (Ipaktri, 2012) menemukan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif pada kebijakan dividen tunai (Nurlindiasari, 2016) menemukan bahwa leverage berpengaruh signifikan pada kebijakan dividen tunai, sedangkan profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh pada kebijakan dividen tunai.

Dengan adanya hasil penelitian yang berbeda mengenai pengaruh likuiditas, leverage dan profitabilitas pada kebijakan dividen tunai, maka penting untuk diteliti kembali. Penelitian ini bertujuan menyelidiki pengaruh likuiditas yang diproksikan dengan current ratio (CR), leverage yang diproksikan dengan debt to equity ratio (DER) dan profitabilitas yang diproksikan dengan return on equity (ROE) baik secara parsial maupun simultan terhadap kebijakan dividen tunai pada indeks LQ 45. Indeks LQ 45 dipilih karena perusahaan yang masuk indeks LQ 45 merupakan perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik, mulai dari likuiditas dan profitabilitas yang baik, produktivitas yang tinggi dan merupakan perusahaan yang memiliki manajemen keuangan yang baik sehingga berdampak pada kesejahteraan pemegang saham.

(Stice, E.K., Stice, J.D., dan Skousen, 2005) dan (Suherli & Harahap, 2007) dividen sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang masing-masing oleh pemilik. Dividen dapat berupa uang tunai atau saham. Weston dan Copeland (1992) dalam (Nurhayati, 2013) menjelaskan bahwa kebijakan dividen menentukan pembagian laba antara pembayaran kepada pemegang saham dan investasi kembali perusahaan.

Beberapa teori mengenai dividen telah dikembangkan oleh para pakar akuntansi dan manajemen keuangan, diantaranya:

1. Smoothing theory yang dikembangkan oleh (Sikalidis & Leventis, 2017) yang menyatakan bahwa jumlah dividen bergantung pada keuntungan perusahaan sekarang dan dividen tahun sebelumnya.
2. Dividend Irrelevance theory yang dikembangkan oleh (Mac an Bhaird, 2010) menjelaskan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang baik pada nilai perusahaan maupun biaya modal.
3. Bird in the hand theory yang dikembangkan oleh (Tang & Yang, 2017) yang menyatakan bahwa investor menyukai dividen yang tinggi karena dividen yang diterima seperti burung di tangan di mana risikonya lebih kecil atau mengurangi ketidakpastian dibandingkan dengan tidak adanya pembagian dividen.
4. Clientele effect theory yang dikembangkan oleh Black dan Scholes (1974) mengasumsikan jika perusahaan membayar dividen, investor seharusnya mendapat keuntungan dari pembayaran dividen tersebut untuk menghilangkan konsekuensi negatif dari pajak. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi

kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas (dan setara kas seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat), semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang berupa dividen. (Sawarjuwono & Kadir, 2003) menyatakan bahwa perusahaan dalam membayar dividen memerlukan aliran kas keluar, sehingga harus tersedia likuiditas yang cukup. Penelitian (Ipaktri, 2012) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif pada Kebijakan dividen.

H1: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai

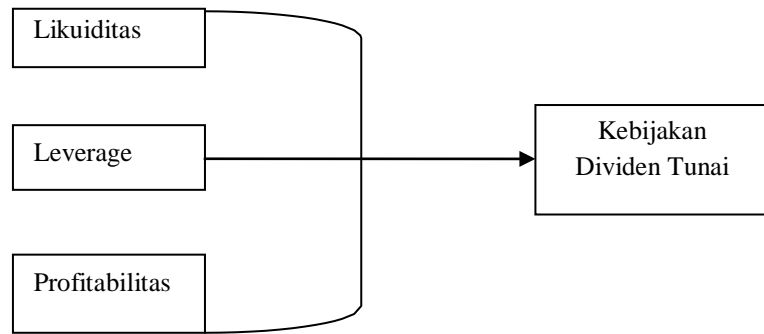
Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan. Leverage menunjukkan berapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan (Keown & Martin, 2010). (Gill et al., 2010) menyatakan perusahaan yang leverage operasi atau keuangan tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Hal ini berarti perusahaan yang berisiko akan membayar dividen rendah, dengan maksud untuk mengurangi ketergantungan pendanaan eksternal. Struktur permodalan perusahaan terdiri atas hutang dari kreditor dan pemegang saham. Struktur permodalan yang lebih tinggi dari hutang akan menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan membayar kewajiban terlebih dahulu dibandingkan dividen. (Nurlindiasari, 2016) menemukan bahwa leverage berpengaruh signifikan pada kebijakan dividen

H2: Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen tunai

Profitabilitas perusahaan merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Dalam teori pensinyalan (signaling theory), pihak manajemen (agen) akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit (keuntungan) (Virnanda, 2008). Teori sinyal ini didukung oleh penelitian (Sikalidis & Leventis, 2017) yang memberikan kesimpulan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen adalah fungsi dari keuntungan. Semakin besar keuntungan perusahaan, maka semakin besar dividen yang dibagikan. Hal ini berarti semakin besar profitabilitas, maka akan semakin menghemat biaya modal. Hasil empiris membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen (Ipaktri, 2012).

H3: Profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen tunai

H4: Likuiditas, Leverage dan profitabilitas berpengaruh secara simultan pada Kebijakan dividen tunai Hubungan fenomena teoritis, riset empiris dan pengembangan hipotesis digambarkan dalam kerangka konseptual berikut ini:



Gambar 1. Skema Kerangka Konseptual

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode observasi *non - participant* dan penelitian kepustakaan. Prosedur penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk indeks LQ 45.

1. Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk indeks LQ 45. Penentuan sampel menggunakan *Purposive sampling*. Data laporan keuangan didapat dari www.idx.co.id dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

Tabel 1
Penentuan Sampel

No	Distribusi sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang masuk indeks LQ 45	50
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan periode 2017-2018	-
3	Perusahaan yang memiliki laba negatif	-
4	Perusahaan yang tidak membagikan dividen tunai periode 2017-2018	(12)
Jumlah perusahaan sampel		38

2. Definisi Operasional Variabel

1. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan pada indeks LQ 45 untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* yang diperoleh dengan cara membagi aset lancar dengan hutang lancar.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2. Leverage

Leverage adalah berapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai aset- aset perusahaan indeks LQ 45. Rasio leverage diproksikan dengan

Debt to Equity Ratio (DER).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan indeks LQ 45 dalam memperoleh keuntungan. Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Equity (ROE)*. ROE dipilih karena merupakan turunan dari *Return on Investment*

(ROI) sehingga dapat lebih menggambarkan

$$\text{profitabilitas ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah aktiva bersih}}$$

4. Kebijakan dividen tunai

Kebijakan dividen tunai diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)* yang merupakan dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

3. Teknik Analisis Data

1. Uji Asumsi klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Uji normalitas menggunakan grafik scatter plot
- b. Uji multikolinieritas menggunakan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*
- c. Uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-watson
- d. Uji heteroskedastisitas menggunakan grafik plot

2. Uji Regresi

Pengolahan data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = b_0 + b_1 \cdot \text{CR} - b_2 \cdot \text{DER} + b_3 \cdot \text{ROE}$$

Keterangan:

DPR = Variabel terikat yaitu *Dividen Payout Ratio*

b_0, b_1, b_2, b_3 = Konstanta

CR = *Current Ratio*

DER = *Debt to Equity Ratio*

ROE = *Return on Equity*

Hipotesis secara parsial menggunakan uji t dengan ketentuan jika signifikansi lebih kecil dari 0,05 (5%) berarti secara parsial variabel bebas berpengaruh pada variabel terikat. Sedangkan jika signifikansi lebih besar dari 0,05 (5%) maka hipotesis ditolak.

Hipotesis yang menyatakan variabel bebas berpengaruh secara simultan pada variabel terikat di uji menggunakan uji F dengan ketentuan jika signifikansi lebih kecil 0,05 (5%) berarti variabel-variabel bebas berpengaruh secara simultan pada variabel terikat. Sedangkan jika signifikansi lebih besar dari 0,05 (5%) maka hipotesis ditolak.

Hasil dan Pembahasan

1. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi normalitas dapat dilakukan dengan uji statistik.

Pengujian terhadap normalitas data dalam penelitian ini juga menggunakan uji Kolmogorov Smirnov, dimana hasilnya menunjukkan bahwa data variabel residual mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,213 dimana hasilnya menunjukkan tingkat signifikansi diatas 0,05, hal ini berarti bahwa data yang ada terdistribusi normal. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat dalam Tabel 4.7 sebagai berikut:

Tabel 1
Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov

		Unstandardized Predicted Value
N		40
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	,5837500
	Std. Deviation	,11860042
Most Extreme Differences	Absolute	,167
	Positive	,167
	Negative	-,101
Kolmogorov-Smirnov Z		1,058
Asymp. Sig. (2-tailed)		,213

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

* Sumber: output SPSS 18.00

2. Hasil Uji Multikolinieritas

Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinieritas antar variabel independen digunakan *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance*. Berdasar hasil penelitian pada output SPSS, maka besarnya VIF dan *tolerance* dari masing-masing variabel independen dapat dilihat pada tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinieritas

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

a. Dependent Variable: DPR

* Sumber: output SPSS 18.00

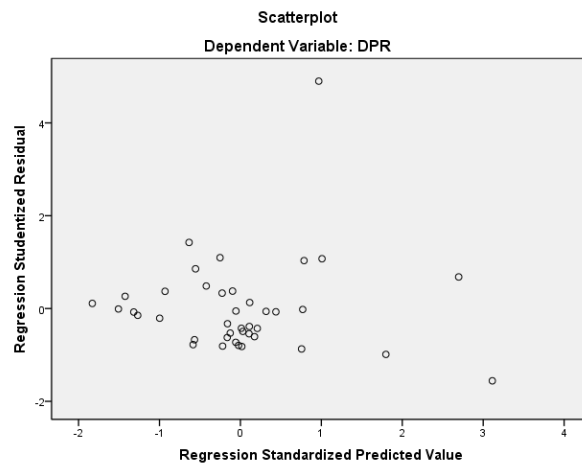
Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan dari *Variance Inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Apabila nilai *tolerance* diatas 0,10 dan VIF dibawah 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari multikolinieritas. Berdasarkan data pada tabel 2, *Cash Ratio* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,234, dan nilai VIF sebesar 4,265, *Current Ratio* memiliki *tolerance* sebesar 0,210 dan VIF sebesar 4,761, sedangkan *DTA Ratio* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,819, dan nilai VIF sebesar 1,221, *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,841, dan nilai VIF sebesar 1,189. Keempat variabel independen tersebut memiliki nilai *tolerance* diatas 0,10 dan memiliki nilai VIF dibawah 10, artinya kedua variabel independen tersebut tidak terdapat pengaruh multikolinieritas dan dapat digunakan untuk memprediksi *Dividen Per Share* (DPS) selama periode pengamatan (2008-2011).

3. Hasil Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini Uji Heterokedastisitas yang digunakan adalah dengan melihat pola titik-titik pada regresi dan dengan uji glejser.

Metode ini yaitu dengan cara melihat grafik scatterplot antara *standardized predicted value* (ZPRED) dengan *studentized residual* (SRESID). Ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya). Dasar pengambilan keputusan yaitu:

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



Gambar 1
Pola Titik-Titik Scaterplot
*** Sumber: output SPSS 18.00**

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

4. Uji Autokorelasi

Penyimpangan autokorelasi dalam penelitian diuji dengan uji *Durbin-Watson* (*DW-test*). Hasil regresi dengan *level of significance* 0.05 ($\alpha= 0.05$) dengan sejumlah variabel independen ($k=4$) dan banyaknya data ($n=40$). Besarnya angka *durbin-watson* ditunjukkan pada tabel 4.9 yang menunjukkan hasil dari *residual statistic*.

Tabel 3.
Hasil Uji Autokorelasi *Durbin Watson*

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

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

b. Dependent Variable: DPR

*** Sumber: output SPSS 18.00**

Dari hasil *output* pada tabel 4.9, didapat nilai DW yang dihasilkan dari model regresi adalah 1,865. Sedangkan dari tabel DW dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data (n) = 40, serta $k=4$ (k adalah jumlah variabel independen) diperoleh nilai dL sebesar 1,284 dan dU sebesar 1,720 (lihat lampiran). Karena nilai DW (1,865) berada diluar daerah dL dan dU , maka dapat dikatakan bahwa data tersebut tidak terjadi autokorelasi (*no autocorrelation*) dan tidak terdapat kesalahan data pada periode lalu yang mempengaruhi kesalahan data pada periode sekarang.

5. Analisis Regresi

a. Analisis Regresi Berganda

Berikut ini merupakan data hasil analisis regresi berganda antara variabel *Cash Ratio* (X_1), *Current Ratio* (X_2), *DTA Ratio* (X_3), *Earning Per Share* (EPS) (X_4) dengan variabel dependen *Dividen Per Share* (DPS):

Tabel 4.
Hasil Analisis Regresi Berganda

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

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan data pada Tabel 4.10, persamaan regresinya sebagai berikut:

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

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

Keterangan:

Y = *Dividen Per Share* (DPS)

a = konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4 = koefisien regresi

X_1 = *Cash Ratio*

X_2 = *Current Ratio*

X_3 = *DTA Ratio*

X_4 = *Earning Per Share*

Persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar -0,190; artinya jika *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *DTA Ratio*, dan *Earning Per Share* (EPS) nilainya adalah 0, maka *Dividen Per Share* (DPS) (Y) nilainya adalah 0,190.
2. Koefisien regresi variabel *Cash Ratio* (X_1) sebesar 0,252; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan 0,252 mengalami kenaikan sebesar 1,00 maka *Dividen Per Share* (DPS) (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0,252. Koefisien bernilai positif artinya terjadi pengaruh positif antara *Cash Ratio* (X_1) dengan *Dividen Per Share* (DPS) (Y), semakin naik *Cash Ratio* (X_1) maka semakin naik *Dividen Per Share* (DPS) perusahaan.
3. Koefisien regresi variabel *Current Ratio* (X_2) sebesar 0,095; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan 0,095 mengalami kenaikan sebesar 1,00 maka *Dividen Per Share* (DPS) (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0,095. Koefisien bernilai positif artinya terjadi pengaruh positif antara *Current*

- Ratio* (X_2) dengan *Dividen Per Share* (*DPS*) (Y), semakin naik *Current Ratio* (X_2) maka semakin naik pula *Dividen Per Share* (*DPS*) perusahaan.
4. Koefisien regresi variabel *DTA Ratio* (X_3) sebesar 0,039; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan 0,039 mengalami kenaikan sebesar 1,00 maka *Dividen Per Share* (*DPS*) (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0,039. Koefisien bernilai positif artinya terjadi pengaruh positif antara *DTA Ratio* (X_3) dengan *Dividen Per Share* (*DPS*) (Y), semakin naik *DTA Ratio* (X_3) maka semakin naik pula *Dividen Per Share* (*DPS*) perusahaan.
 5. Koefisien regresi variabel *Earning Per Share* (*EPS*) (X_4) sebesar 0,020; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan 0,039 mengalami kenaikan sebesar 1,00 maka *Dividen Per Share* (*DPS*) (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0,020. Koefisien bernilai positif artinya terjadi pengaruh positif antara *Earning Per Share* (*EPS*) (X_4) dengan *Dividen Per Share* (*DPS*) (Y), semakin naik *Earning Per Share* (*EPS*) (X_4) maka semakin naik pula *Dividen Per Share* (*DPS*) perusahaan.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan pada Bab IV, dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian secara partial t *Cash Ratio* terhadap *Dividen Per Share* (*DPS*) ini menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ diperoleh t hitung sebesar 3,875. Kemudian tabel distribusi t dicari pada $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (df) $n-k-1$ atau $40-4-1 = 35$ (n adalah jumlah kasus dan k adalah jumlah variabel independen). Dengan pengujian diperoleh untuk t tabel sebesar 2,030. Oleh karena nilai t hitung $>$ t tabel ($3,875 > 2,030$) maka H_0 ditolak, artinya secara parsial terdapat pengaruh positif antara *Cash Ratio* dengan *Dividen Per Share* (*DPS*) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,070, sehingga Hipotesis 1 diterima.
2. Berdasarkan hasil pengujian secara partial t *Current Ratio* terhadap *Dividen Per Share* (*DPS*) ini menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ diperoleh t hitung sebesar 2,837. Kemudian tabel distribusi t dicari pada $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (df) $n-k-1$ atau $40-4-1 = 35$ (n adalah jumlah kasus dan k adalah jumlah variabel independen). Dengan pengujian diperoleh untuk t tabel sebesar 2,030 (Lihat pada lampiran). Oleh karena nilai t hitung $>$ t tabel ($2,837 > 2,030$) maka H_0 ditolak, artinya secara parsial terdapat pengaruh positif antara *Current Ratio* dengan *Dividen Per Share* (*DPS*) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,029, sehingga Hipotesis 2 diterima.
3. Berdasarkan hasil pengujian secara partial t *Earning Per Share* (*EPS*) terhadap *Dividen Per Share* (*DPS*) ini menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ diperoleh t hitung sebesar 2,390. Kemudian tabel distribusi t dicari pada $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (df) $n-k-1$ atau $40-4-1 = 35$ (n adalah jumlah kasus dan k adalah jumlah variabel independen). Dengan pengujian diperoleh untuk t tabel sebesar 2,030 (Lihat pada lampiran). Oleh karena nilai t hitung $>$ t tabel ($2,390 > 2,030$) maka H_0

ditolak, artinya secara parsial terdapat pengaruh positif antara *Earning Per Share* (EPS) dengan *Dividen Per Share* (DPS) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,030, sehingga Hipotesis 3 diterima.

4. Berdasarkan hasil pengujian secara partial t *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Dividen Per Share* (DPS) ini menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ diperoleh t hitung sebesar 2,390. Kemudian tabel distribusi t dicari pada $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (df) $n-k-1$ atau $40-4-1 = 35$ (n adalah jumlah kasus dan k adalah jumlah variabel independen). Dengan pengujian diperoleh untuk t tabel sebesar 2,030 (Lihat pada lampiran). Oleh karena nilai t hitung $>$ t tabel ($2,390 > 2,030$) maka H_0 ditolak, artinya secara parsial terdapat pengaruh positif antara *Earning Per Share* (EPS) dengan *Dividen Per Share* (DPS) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,030, sehingga Hipotesis 4 diterima.
5. Berdasarkan hasil pengujian secara simultan diperoleh F hitung sebesar 4,507. Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95%, $\alpha = 5\%$, df 1 (jumlah variabel-1) = 1, dan df 1 (n-k-1) atau $40-4-1 = 35$ (n adalah jumlah kasus dan k adalah jumlah variabel independen), hasil diperoleh untuk F tabel sebesar 2,641 (dihitung menggunakan *Mc. Excel*). Karena F hitung $>$ F tabel ($4,507 > 2,641$), maka H_0 ditolak, artinya terdapat pengaruh positif antara *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *DTA Ratio*, dan *Earning Per Share* (EPS) secara bersama-sama terhadap *Dividen Per Share* (DPS) dan nilai Sig $0,031 > 0,05$, sehingga Hipotesis 5 diterima.

Bibliografi

- Gill, A., Biger, N., & Tibrewala, R. (2010). Determinants of dividend payout ratios: evidence from United States. *The Open Business Journal*, 3(1).
- Ipaktri, M. (2012). Pengaruh Kepemilikan manajerial, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen Kas Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Lampung: Universitas Lampung.
- Keown, A. J., & Martin, J. D. (2010). *Manajemen Keuangan: prinsip dan penerapan*.
- Mac an Bhaird, C. (2010). The Modigliani–Miller proposition after fifty years and its relation to entrepreneurial finance. *Strategic Change*, 19(1-2), 9–28.
- MARCUS, A. J., BREALEY, R. A., & MYERS, S. C. (2008). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan, Jilid 1*.
- Marlisa, V., & Rini, I. (2012). *Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Tahapan Siklus Hidup Perusahaan Terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen (Studi pada Perusahaan yang Masuk di Jakarta Islamic Index)*. Fakultas Ekonomi UNIB.
- Nufiati, N. M. B., & Suwitho, S. (2015). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Kas pada Perusahaan Pefindo 25. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 4(8).
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa. *Jurnal Keuangan & Bisnis Program Studi Magister Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Harapan*, 5(2), 144–153.
- Nurlindiasari, N. (2016). *Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. STIE Indonesia Banjarmasin.
- Puspita, F. (2009). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Payout Ratio: Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007*. Universitas Diponegoro.
- Sawarjuwono, T., & Kadir, A. P. (2003). Intellectual capital: Perlakuan, pengukuran dan pelaporan (sebuah library research). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 35–57.
- Sikalidis, A., & Leventis, S. (2017). The impact of unrealized fair value adjustments on dividend policy. *European Accounting Review*, 26(2), 283–310.

- Soliha, E. (2002). Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 9(2), 149–163.
- Stice, E.K., Stice, J.D., dan Skousen, K. F. (2005). *Intermediate Accounting. 15th Edition. South- Western. Publishing Co. Cincinati. Ohio.*
- Suherli, M., & Harahap, S. S. (2007). Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 4(3), 223–245.
- Susmitha, I. P. Y. (2016). Analisis Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Sebagai Penentu Kebijakan Dividen Tunai. *Jurnal Ekonomi Dan Pariwisata*, 10(1), 15–24.
- Tang, X., & Yang, Z. (2017). Optimal investment and financing with macroeconomic risk and loan guarantees. *Journal of Credit Risk*, 13(4).
- Virnanda, I. B. (2008). *Faktor-Faktor Yang Merupakan Pertimbangan Dalam Keputusan Pembagian Dividen: Tinjauan Terhadap Teori Pensinyalan Dividen Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia.* Prodi Manajemen Unika Soegijpranata.