

KEPUTUSAN PEMBAYARAN DIVIDEN YANG DIPENGARUHI OLEH PROFITABILITAS, AKTIVITAS DAN LIKUIDITAS PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN

Yessica Angela ¹

Sahala Manalu ²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Ma Chung
Jl. Villa Puncak Tidar N-01 Malang, 65151, Indonesia

ABSTRAK

Kebijakan dividen merupakan masalah yang sering dihadapi perusahaan go public, karena adanya kepentingan yang bertentangan antara pihak perusahaan dengan pemegang saham, yaitu untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap dividen dan di sisi lain juga tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dengan sampel yang dipilih berdasarkan *purposive sampling* sebanyak 20 perusahaan. Data yang dikumpulkan merupakan data sekunder, Metode analisis yang digunakan adalah model regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel independen, yaitu *Return On Asset*, *Earning Per Share*, *Total Asset Turnover*, *Inventory Turnover*, *Current Ratio*, *Quick Ratio* tidak berpengaruh secara simultan maupun parsial terhadap kebijakan dividen. Hasil koefisien determinasi sebesar 26.2 %. Hasil tersebut menandakan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sementara sisanya yaitu sebesar 73.8 % dijelaskan oleh variabel lain.

Kata-kata kunci : *Return On Asset*, *Earning Per Share*, *Total Asset Turnover*, *Inventory Turnover*, *Current Ratio*, *Quick Ratio* dan Kebijakan Dividen

ABSTRACT

Dividend policy is an issue which is commonly experienced by go public company because of the conflict of interests between the company and stockholders i.e. to meet the expectation of stockholders to dividends and on the other hand, it does not have to resist the growth of the company. This research aims to analyze the factors that affect dividend policy at the Indonesia Stock Exchange in 2012-2016. The population in this research are non financial company's in Indonesia Stock Exchange from period 2012-2016 with a sample that selected based on purposive sampling as many as 20 companies. The data collected is a secondary data. The method of analysis used multiple linear regression model by SPSS 2.5. The result showed that simultaneously and partially Return On Asset, Earning Per Share, Total Asset Turnover, Inventory Turnover, Current Ratio, Quick Ratio has no influence to the dividend policy. The coefficient of determination

showed by 26.2%. This result indicates the ability of independent variables in explaining the dependent variable while 73.8% is explained by other variables.

Keywords :Return On Asset, Earning Per Share, Total Asset Turnover, Inventory Turnover, Current Ratio, Quick Ratio and Dividend Policy

Latar Belakang

Di era globalisasi yang serba modern saat ini kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi memiliki pengaruh yang besar dalam kegiatan perekonomian di dunia, dengan adanya era globalisasi dapat memungkinkan terjadinya transaksi jual beli hingga ke seluruh dunia. Pasar modal merupakan salah satu contoh adanya kemajuan dalam ilmu pengetahuan dan teknologi yang lebih modern di bidang ekonomi. Perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan melalui kegiatan pasar modal (Suciptayasa, 2013). Islamiya (2012) menyatakan bahwa tujuan para investor menginvestasikan dananya kepada suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan return tanpa mengabaikan resiko yang akan dihadapinya. Return tersebut dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*) yang dibagikan dalam bentuk *cash*/tunai atau dividen saham (*stock dividend*) yang dibagikan dalam bentuk saham. Berikut ini merupakan tabel pembayaran dividen yang dilakukan beberapa perusahaan

Tabel 1.
Data Pembagian Dividend Payout Ratio

Nama Perusahaan	Data Dividend Payout Ratio				
	2012	2013	2014	2015	2016
UNVR	47%	47%	45%	44%	45%
ACES	96%	33%	19%	47%	37%
AMRT	37%	357%	31%	35%	30%
TSPC	54%	53%	58%	55%	42%
FISH	40%	50%	11%	30%	90%

Sumber: *www.idx.co.id* (data diolah)

Pada tabel 1 menjelaskan beberapa perusahaan yang membagikan dividen setiap tahunnya. Perusahaan Unilever Indonesia dalam 5 tahun terakhir mengalami pembayaran dividen yang stabil di tahun 2012-2013 dan 2014-2016. Hal ini dilakukan perusahaan guna mempertahankan pemegang saham terhadap perubahan harga saham tiap waktu, sehingga walaupun laba bersih meningkat ataupun menurun tidak akan mempengaruhi pembagian dividen kepada pemegang saham yang bersangkutan. Perusahaan Tempo Scan Pacific dalam 5 tahun terakhir mengalami tren penurunan dividen, pada tahun 2012-2013 menurun kemudian pada tahun 2013-2014 mengalami peningkatan kemudian penurunan kembali, hal ini diikuti oleh penurunan laba bersih

perusahaan. Perusahaan FKS Multi Agro dalam 5 tahun terakhir mengalami tren peningkatan dividen, pada tahun 2013-2014 mengalami penurunan kemudian pada 2014-2016 mengalami peningkatan, hal ini diikuti oleh kenaikan laba perusahaan.

Besar dan kecilnya pembayaran suatu dividen bergantung dari kebijakan dividen dari setiap perusahaan, sehingga sangat diperlukan sekali pertimbangan dari manajemen mengenai faktor-faktor yang memberi pengaruh pada kebijakan dividen (Binastuti dan Wibowo, 2012). Kebijakan dividen ditentukan oleh faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Menurut Roberto (2002) dalam Malik *et al.* (2013) menyatakan bahwa faktor internal yang mempengaruhi kebijakan dividen meliputi peluang investasi, profitabilitas, dan likuiditas, sedangkan faktor-faktor eksternal antara lain permasalahan ekonomi makro seperti pertumbuhan, stabilitas, perubahan teknologi dan yang paling penting adalah perubahan selera konsumen. Dalam penelitian ini akan membahas faktor internal perusahaan yang diukur menggunakan rasio - rasio keuangan.

Rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas, aktivitas dan likuiditas. Pemilihan ketiga rasio tersebut karena rasio-rasio tersebut menggambarkan bagaimana pengelolaan keuangan dan kinerja dalam perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan salah satu kasus dalam keuangan kontroversial dalam *corporate finance* (Maladjian & Khoury, 2014:240). Hal ini dapat terlihat dari banyaknya perbedaan hasil penelitian dari penelitian yang telah dilakukan. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk meneliti tentang kebijakan dividen. Selain itu peneliti juga ingin mengetahui teori kebijakan dividen manakah yang diterapkan di Indonesia pada periode 2012-2016. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara parsial dan simultan *return on assets, earning per share, total assets turnover, inventory turnover, current ratio* dan *quick ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2012-2016.

Tinjauan Pustaka

Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode di mana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham. (Fahmi, 2012).

Kebijakan Dividen

Menurut Sartono (2010:281) Kebijakan dividen adalah

“Keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan 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.”

Return On Assets

Menurut Sutrisno (2012) *return on assets* (ROA) adalah ukuran kemampuan perusahaan dan menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Adapun rumus untuk menghitung *return on assets* (ROA) menurut Weston dalam buku Kasmir (2012:106-107) adalah:

$$\text{Return On Total Assets} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Earning Per Share

Menurut Gitman (2012:81) pengertian EPS yaitu:

“The firm’s earnings per share (EPS) is generally of interest to present or prospective stockholders and management. As we noted earlier, EPS represents the number of dollars earned during the period on behalf of each outstanding share of common stock”

Artinya laba perusahaan per saham (EPS) pada umumnya menarik bagi para pemegang saham dan manajemen seperti kita catat sebelumnya, EPS merupakan jumlah dolar yang diperoleh selama periode berjalan atas nama masing-masing saham terhutang dari saham biasa yang beredar. Adapun rumus untuk menghitung *earning per share* (EPS) menurut Weston dalam buku Kasmir (2012:106-107) adalah :

$$\text{EPS} = \frac{\text{laba bersih sahambiasa}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

Total Assets Turnover

Menurut Sutrisno (2012) *total assets turnover* (TATO) adalah ukuran efektivitas pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin besar perputaran aktiva semakin efektif perusahaan mengelola aktivanya. Adapun rumus untuk menghitung *total assets turnover* (TATO) menurut Weston dalam buku Kasmir (2012:106-107) adalah:

$$\text{Total Assets Turn Over} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Inventory Turnover

Menurut Kasmir (2012) rasio perputaran persediaan digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan ini berputar dalam satu periode. Perputaran persediaan dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{HPP}}{\text{Rata-rata Persediaan}}$$

Current Ratio

Menurut Fahmi (2011) *current ratio* (CR) adalah ukuran yang umum digunakan atau solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan hutang ketika jatuh tempo. Adapun rumus untuk menghitung *current ratio* (CR) menurut Weston dalam buku Kasmir (2012:106-107) adalah:

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

Quick Ratio

Quick ratio (QR) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan menggunakan aktiva lancar minus persediaan karena dianggap kurang likuid (Raharjaputra,2009). Semakin tinggi quick ratio maka perusahaan semakin cepat dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya karena tanpa persediaan perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek, dengan begitu perusahaan dapat memaksimalkan laba. Selain dapat memenuhi kewajiban lancar; dengan laba yang relatif tinggi perusahaan juga akan bisa memenuhi kewajiban jangka pendeknya terhadap investor berupa dividen. Semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono,2012: 293).

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{inventory}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh ROA terhadap kebijakan dividen

Return on Assets merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat dengan mana aktiva telah digunakan untuk menghasilkan laba. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Sehingga meningkatnya ROA juga akan meningkatkan pendapatan dividen. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dalam kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Penelitian oleh Parica, dkk (2013) dan Anvari (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen karena profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan dividen akan dibagi

apabila perusahaan tersebut memperoleh laba. Dari laba setelah pajak tersebut sebagian dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham dan sebagian lain ditahan di perusahaan (laba ditahan). Jika laba yang diperoleh kecil, maka dividen yang akan dibagikan juga kecil.

H1: ROA berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Pengaruh EPS terhadap kebijakan dividen

Earning per share menunjukkan besarnya laba yang diperoleh investor dalam penanaman modalnya (Widiyanti & Indarto, 2011). Hal ini didasarkan pada pemikiran bahwa nilai suatu perusahaan pada dasarnya tergantung pada kemampulabaan perusahaan yang merupakan sumber dana untuk membayar dividen. Sehingga semakin tinggi nilai EPS akan menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yudhanto (2012) dan Malik (2013) menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H2: EPS berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Pengaruh TATO terhadap Kebijakan Dividen

Periode perputaran modal kerja (*working capital turnover*) dimulai saat kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai kembali lagi menjadi kas. Perusahaan akan menginvestasikan kas yang mereka miliki kedalam berbagai modal kerja, seperti bahan baku, tenaga kerja, dan BOP. Modal kerja tersebut akan diolah menjadi barang jadi dan menghasilkan penjualan sampai akhirnya kembali menjadi kas. Investasi perusahaan kedalam modal kerja tersebut diharapkan dapat memberikan penjualan yang baik sehingga dapat membantu meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Rahmawati *et al.* (2014) yang menunjukkan bahwa variabel *total assets turnover* (TATO) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: *Total Aset Turnover* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh ITO terhadap Kebijakan Dividen

Rasio perputaran persediaan mengukur efisiensi pengelolaan persediaan barang dagangan. Rasio ini merupakan indikasi yang cukup populer untuk menilai efisiensi operasional, yang memperlihatkan seberapa baiknya manajemen mengontrol modal yang ada pada persediaan inventory dapat dicari dengan cara menjumlahkan persediaan awal dan persediaan akhir kemudian dibagi dua. Semakin besar rasio ini semakin baik, karena dianggap bahwa kegiatan penjualan berjalan baik. (Ike, 2014)

H4: *Inventory Turnover* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Keown et. al (2001:621) dalam Pasadena (2013) likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Posisi likuiditas perusahaan pada kemampuan pembayaran dividen sangat berpengaruh karena dividen dibayarkan dengan kas dan tidak dengan laba ditahan, perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran dividen. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik kemungkinan pembayaran dividen lebih baik pula. Likuiditas perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan seperti: *current ratio*, *quick ratio* dan *cash ratio*. Likuiditas perusahaan diasumsikan dalam penelitian ini mampu menjadi alat prediksi tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor. *Current ratio* seringkali dijadikan sebagai ukuran likuiditas termasuk dalam persyaratan kontrak kredit. Hasil penelitian Karami (2013) dan Parica, dkk (2013) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen karena ketersediaan aset menunjukkan tingkat pembayaran dividen sehingga posisi *current ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajemen ketika memutuskan suatu kebijakan dividen. Semakin tinggi *current ratio*, maka semakin mudah bagi pemegang saham untuk mendapatkan dividen dalam bentuk tunai.

H5 : *Current ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Pengaruh *Quick Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Semakin tinggi *quick ratio* maka perusahaan semakin cepat dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya karena tanpa persediaan perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek, dengan begitu perusahaan dapat memaksimalkan laba, Rahayu dan Hari (2016). Selain dapat memenuhi kewajiban lancar, dengan laba yang relatif tinggi perusahaan juga akan bisa memenuhi kewajiban jangka pendeknya terhadap investor berupa dividen. Semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2012: 293).

H6 : *Quick ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif, ditinjau dari tingkat ekplanasi penelitian ini merupakan penelitian asosiatif dengan bentuk hubungan kausal. Menurut Sugiyono (2012) hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab akibat. Jadi disini ada variabel independen (mempengaruhi) dan variabel dependen (dipengaruhi). Hal ini berarti penelitian berfokus pada pengaruh rasio profitabilitas, aktivitas dan likuiditas sebagai variabel independen terhadap kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap kebijakan dividen, maka

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

$$DPR = \alpha_0 + \alpha_1 ROA + \alpha_2 EPS + \alpha_3 TATO + \alpha_4 ITO + \alpha_5 CR + \alpha_6 QR + \varepsilon$$

Keterangan :

DPR = Kebijakan Dividen

α_0 = Konstanta

α_1 ROA= *Return On Aset*

α_2 EPS= *Earning Per Share*

α_3 TATO= *Total Aset Turn Over*

α_4 ITO= *Inventory Turn Over*

α_5 CR= *Current Ratio*

α_6 QR= *Quick Ratio*

ε = *Error term*

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dalam proses pengumpulan data yaitu dengan mencatat, menyalin dan mengutip data tertulis yang terkait dengan masalah penelitian baik dari sumber dokumen atau buku, internet dan jurnal. Penelitian ini menggunakan data *time series* dan *cross section*. Data diambil dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2012-2016. Prosedur pengambilan sampel meliputi: (1) perusahaan membagi dividen berturut-turut setiap tahun sejak Januari 2012 hingga Desember 2016. (2) perusahaan memiliki penjualan tertinggi di Top 50 Forbes Indonesia. (3) perusahaan telah menerbitkan laporan keuangan dari 2012-2016.

Tabel 2
Operasional Variabel

Variabel	Pengertian	Indikator	Skala
Variabel			
Dependen			
Kebijakan Dividen	Is the fraction of net income a firm pays to its stockholders in dividends	Dividen Payout Ratio	DPR=(dividend per share)/(earning per share)
Variabel			
Independen			
Profitabilitas	Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari	Return on Assets Earning per share	ROA=(EAT)/(Total Assets) EPS=(Total Earnings)/(Number of Shares Outstanding)

Aktivitas	<p>penggunaan modalnya(Martono dan Agus, 2010)</p> <p>Rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan (Fahmi, 2011).</p>	<p>Total assets turnover</p> <p>Inventory turnover</p>	<p>TATO=(Sales)/(Total Assets)</p> <p>ITO=(Cost of Goods Sold)/(Average Inventory)</p>
Likuiditas	<p>Rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Fahmi, 2011).</p>	<p>Current ratio</p> <p>Quick ratio</p>	<p>CR=(Current Assets)/(Current Liabilities)</p> <p>QR=(Current Assets-Inventory)/(Current Liabilities)</p>

Tabel 3.
Hasil Uji Asumsi Klasik

Classical Assumption Result	Result
Normality Test (Skewness-Kurtosis)	Satisfy
Heteroscedasticity Test (Spearman Rank)	Satisfy
Multicollinearity Test (VIF and Tolerance)	Satisfy
Auto-Correlation Test (DW-Cochrane)	Satisfy

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah sampel dari populasi terdistribusi secara normal atau tidak. Dasar pengambilan keputusannya adalah Data berdistribusi normal mempunyai nilai Skewness dan Kurtosis mendekati nol. Nilai Skewness adalah 0,243 dan nilai Kurtosis adalah 0,481. Dengan demikian, data yang diuji terdistribusi secara normal.

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dalam uji regresi linier berganda. Kolinearitas tinggi antar variabel bebas akan mengganggu hubungan antara variabel independen dan dependen. Menurut Ghozali (2012:105) menyatakan bahwa uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen, untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas didalam model regresi dengan melihat nilai *tolerance* > 0,10 dan

lawannya nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 berarti data tidak ada masalah multikolinearitas. Jika semakin tinggi VIF akan menurunkan toleransi. Nilai VIF dari ROA, EPS, TATO, ITO, CR, dan QR tidak lebih dari 10 dan nilai toleransi tidak kurang dari 0,1, dengan demikian, asumsi multikolinieritas dipenuhi dengan nilai ROA VIF 2,083 dan toleransi 1,475, nilai EPS VIF 2,381 dan toleransi 0,135, nilai VIF TATO 1,243 dan toleransi 0,598, nilai ITO VIF 1,470 dan toleransi jika 0,391, VIF CR nilai 5,778 dan toleransi 0,708, nilai QR VIF 4,934 dan toleransi 0,884.

Uji heteroskedastisitas adalah uji untuk mengidentifikasi perbedaan varian dari residual dalam observasi dengan pengamatan lain. Model regresi harus memiliki kesamaan varian residual antara observasi dengan pengamatan lain (homocedasticity). Data tidak heteroskedastisitas jika nilai variabel independen yang diuji memiliki hasil sig. (signifikan) > 0,05 (Ghozali, 2013). Semua variabel independen ini tidak heteroskedastisitas, itu dilihat dari nilai sig untuk variabel ROA adalah 0,663, EPS variabel 0,097, variabel TATO adalah 0,744, variabel ITO adalah 0,092, variabel CR adalah 0,656, variabel QR adalah 0,488.

Uji autokorelasi untuk mengetahui apakah ada korelasi antara variabel dalam periode t dengan variabel pada periode sebelumnya (t-1). Uji autokorelasi dilakukan dengan Uji Durbin Watson. Nilai Durbin Watson adalah 1.790. Asumsi yang harus dipenuhi adalah $du \leq d \leq 4-du$. Berdasarkan nilai Durbin Watson, asumsi autokorelasi dalam penelitian ini adalah $1,8031 \geq 1,790 \leq (4-1,8031 = 2,1969)$. Jadi untuk memenuhi uji autokorelasi menggunakan metode lain, yaitu metode Cochran. Nilai Durbin Watson adalah 1,945. Asumsi autokorelasi dalam penelitian ini adalah $1,8031 \leq 1,945 \leq (4-1,8031 = 2,1969)$, dengan demikian, asumsi autokorelasi terpenuhi dengan Durbin Watson berada di antara du dan 4-du.

Tabel 4
Hasil uji Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient Beta	Sig.	Result	Hypothesis
ROA → DPR	1.001	0.144	Unsignificant	Rejected
EPS → DPR	0.000	0.394	Unsignificant	Rejected
TATO → DPR	0.016	0.551	Unsignificant	Rejected
ITO → DPR	-0.001	0.696	Unsignificant	Rejected
CR → DPR	-0.041	0.481	Unsignificant	Rejected
QR → DPR	0.067	0.379	Unsignificant	Rejected

Berdasarkan tabel 4, persamaan regresi yang digunakan untuk melihat pengaruh ROA, EPS, TATO, ITO, CR dan QR terhadap kebijakan dividen adalah sebagai berikut : $DPR = 0.222 + 1.001ROA + 0.000EPS + 0.016TATO - 0.001ITO - 0.041CR + 0.067QR$. Dari hasil persamaan regresi tersebut, masing-masing

variabel dapat diinterpretasikan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen, *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai koefisien regresi sebesar positif 1.001. Hal ini berarti bahwa apabila nilai koefisien regresi variabel lain konstan maka peningkatan *Return On Asset* (ROA) sebesar 1% akan meningkatkan kebijakan dividen sebesar 1.001 atau 100.1 %. Hipotesis pertama yang menyatakan ROA berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen diterima. *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai koefisien regresi sebesar positif 0.000. Hal ini berarti bahwa apabila nilai koefisien regresi variabel lain konstan maka peningkatan *Earning Per Share* (EPS) sebesar 1% akan meningkatkan kebijakan dividen sebesar 0.000 atau 0 %. Hipotesis kedua yang menyatakan EPS berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen diterima. *Total Assets Turnover* (TATO) memiliki nilai koefisien regresi sebesar positif 0.016. Hal ini berarti bahwa apabila nilai koefisien regresi variabel lain konstan maka peningkatan *Total Assets Turnover* (TATO) sebesar 1% akan meningkatkan kebijakan dividen sebesar 0.016 atau 1.6 %. Hipotesis ketiga yang menyatakan TATO berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen diterima. *Inventory Turnover* (ITO) memiliki nilai koefisien regresi sebesar negatif 0.001. Hal ini berarti bahwa apabila nilai koefisien regresi variabel lain konstan maka peningkatan *Inventory Turnover* (TATO) sebesar 1% akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0.001 atau 0.1 %. Hipotesis keempat yang menyatakan ITO berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen ditolak. *Current Ratio* (CR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar negatif 0.041. Hal ini berarti bahwa apabila nilai koefisien regresi variabel lain konstan maka peningkatan *Current Ratio* (CR) sebesar 1% akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0.041 atau 4.1 %. Hipotesis kelima yang menyatakan CR berpengaruh positif ditolak. *Quick Ratio* (QR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar positif 0.067. Hal ini berarti bahwa apabila nilai koefisien regresi variabel lain konstan maka peningkatan *Quick Ratio* (QR) sebesar 1% akan meningkatkan kebijakan dividen sebesar 0.067 atau 6.7 %. Hipotesis keenam yang menyatakan QR berpengaruh positif diterima.

Koefisien determinasi

Hal ini berarti bahwa hanya 26.2% dari variabel dependen yaitu dividen dapat dijelaskan oleh variabel Profitabilitas (ROA, EPS), Aktivitas (TATO, ITO) dan Likuiditas (CR, QR) sedangkan sisanya yaitu sebesar 73.8% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model yang diuji dalam penelitian ini, misalnya ROE, ROI, PBV, PER, DER, DAR.

Uji F (Simultan)

Dari hasil uji F nilai signifikansinya 0,756. Hal ini menunjukkan nilai signifikansi > 0.05 , maka H_0 diterima yang berarti ROA, EPS, TATO, ITO, CR dan QR tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen secara simultan atau bersama-sama.

Uji t (Parsial)

Berdasarkan tabel 4, semua variabel independen memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05 maka H0 diterima yang berarti secara parsial ROA, EPS, TATO, ITO, CR dan QR tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan dalam penelitian ini bahwa profitabilitas yang diproksikan oleh ROA dan EPS, aktivitas yang diproksikan oleh TATO dan ITO dan likuiditas yang diproksi oleh CR dan QR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, jadi nilai rasio yang lebih tinggi tidak mempengaruhi jumlah pembagian dividen, meskipun laba bersihnya tinggi, belum pasti manajer akan memutuskan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham, tetapi digunakan untuk kepentingan perusahaan untuk memaksimalkan biaya operasional.

Saran

Bagi investor, harus mempertimbangkan faktor-faktor di luar kebijakan perusahaan seperti kondisi pasar dan faktor eksternal lainnya karena ini secara tidak langsung akan mempengaruhi laba yang diperoleh dalam berinvestasi. Untuk perusahaan, jika perusahaan menginginkan investor untuk berinvestasi maka perusahaan harus meningkatkan kinerja perusahaan dan menyampaikan informasi yang cukup tentang perkembangan perusahaan. Informasi ini diperlukan oleh investor dalam pengambilan keputusan untuk menginvestasikan modal mereka. Untuk penelitian lebih lanjut, untuk menguji variabel faktor eksternal seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan dan variabel faktor internal lainnya seperti DER, DAR.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, Ibrahim Elsiddig. (2014). The Impact of Liquidity on the Dividends Policy Proceeding of 26th International Business Research Conference, London, United Kingdom. ISBN: 978-1-922069-46-7.
- Anvari, Ebrahim and Seyed Mohamad Askari. (2015). "Analysis The Most Effective Factors on The Policy of Dividends in The Tehran Stock Exchange Company". *Walia Journal*, Vol. 31, No. 4, Hal.211-215.
- Ariyanti, Ike Ida Wahyu (2014). Pengaruh Total Asset Turnover (TATO), Inventory Turnover (ITO), Debt to Equity Ratio dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Deviden Payout Ratio (DPR). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Arsyadani, Alfian (2015) Analisis Pengaruh Return On Asset, Net Profit Margin, Earning Per Share, Debt to Equity Ratio Dan Current Ratio Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa

- Efek Indonesia Periode 2008-2014. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Manajemen Ekonomi, Universitas Dian Nuswantoro
- Binastuti dan Wibowo.(2012). Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.*Jurnal Akuntansi*, 1(2), 1-10.
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*.Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Islamiyah, Rizki. (2012). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI. Skripsi FE. STIE Perbanas Surabaya.
- Karami, Lalu Candra. (2013). "The Influence Of Liquidity and Leverage on Dividend Policy (Empirical Study on Listed Companies in Indonesia Stock Exchange of LQ45 in 2008-2010)". *Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya* Vol.1 No.1.2013.
- Maladjian, C., Khoury, R.E. (2014). Determinants of the Dividend Policy: An Empirical Study on the Lebanese Listed Banks. *International Journal of Economics and Finance*.6 (4).240-256.
- Malik, Fakhra, dkk. (2013). Factors Influencing Corporate Dividend Payout Decisions of Financial and Non-Financial Firms. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol.4, No. 1, 2013,p 42
- Morris Witaradya E.S. (2014). "Pengaruh Current Ratio, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Equity Terhadap Dividend Payout Ratio". *Jurnal Manajemen dan Keuangan*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya: Malang.
- Palino, Novianty.(2012). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Tunai Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.Skripsi.Ilmu Manajemen. Program Sarjana. Universitas Hasanuddin. Makassar
- Parica, Roni dkk. (2013). "Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Automotive and Allied Product yang terdaftar di BEI". *Jurnal Akuntansi Universitas Riau* Vol.2 No.1.2013.
- Pasadena , Rizka Persia (2013) Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta
- Pramana, G dan Sukartha.(2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia.*E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 12(2): 221-232.
- Prasetyo, Fayakun Nur and Sampurno, R Djoko (2013) *Analisis Pengaruh NPM, Current Ratio, DER, Company's Growth, Firm Size, dan Collateralizable Assets terhadap Dividend Payout Ratio. (Studi Empiris Pada Perusahaan non Keuangan*

- yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010*). Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro
- Rahayu, Alia Sugeng dan Mohammad Hari. (2016). Pengaruh Current Ratio dan Quick Ratio terhadap Kebijakan Dividen Melalui Return On Equity Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014. *Jurnal Ekonomi Bisnis* Tahun 21, Nomor 2, Oktober 2016
- Rahayuningtyas, Septi, Suhadak dan Siti Ragil Handayani. (2014). Pengaruh Rasio-rasio Keuangan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) (Studi pada Perusahaan yang Listing di BEI Tahun 2009-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol 7. No 2, Januari 2014
- Rahmawati, dkk (2014) Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi Manado.
- Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Cetakan Keempat. BPFE. Yogyakarta
- Suciptayasa, I Gede Ari. (2013). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suryanita dan Akbar, Dinnul Alfian. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia. Palembang: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Multi Data Palembang
- Swastyastu, Made Wiradharma, Gede Adi Yuniarta dan Anantawikrama Tungga Atmadja (2014) Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) *e-Journal Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1* (Volume 2 No: 1 Tahun 2014)
- Wedhana, Sajjana, Niluh Ayu Novy, Wiksuana, I Gusti Bagus. (2015) Determinasi Kebijakan Dividen Perusahaan-perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*
- Widiyanti & Indarto, (2011), Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2010). 50-63.
- Yudhanto, Sephan dan Siti Aisjah. (2012). Pengaruh Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal JIM*. Universitas Brawijaya Malang.