

EFFECT OF CASH RATIO, CURRENT RATIO, LEVERAGE OPERATING, FINANCIAL LEVERAGE, PROFITABILITY, SIZE COMPANIES, MANAGERIAL OWNERSHIP OWNERSHIP OF INSTITUTIONAL AND DIVIDEND PAYOUT RATIO OF ITS REAL ESTATE AND PROPERTY LISTED IN BEI

Ismutmainah¹⁾, Patricia Dhiana P²⁾, Agus Suprijanto³⁾

1) Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang

2), 3) Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRACT

Dividend is one of the causes of the motivation of investors to invest their funds in capital markets and for information held by investors in the capital markets is limited, then the change devidenlah that will serve as a signal to determine the performance of the company. However, the size of dividends paid to shareholders depend on the dividend policy of each company and is based on consideration of various factors.

The purpose of this study is to empirically examine the effect of the cash ratio, current ratio, operating leverage, financial leverage, profitability, firm size, institutional ownership and managerial ownership on dividend policy and Property Real Estate companies listed on the Stock Exchange in 2012-2014.

This study uses the cash ratio, current ratio, operating leverage, financial leverage, profitability, firm size, institutional ownership and managerial ownership as the independent variable and the dividend policy as the dependent variable. The sampling technique was by purposive sampling. The samples are firm Real Estate and Property companies listed on the Stock Exchange in the period 2012-2014 in succession speak. The analysis method used is quantitative analysis, including descriptive statistical analysis, logistic regression analysis, and analysis of the model goodness.

Based on test results, current ratio, operating leverage, profitability, and the size of the positive effect on the company's dividend policy, while the financial leverage negative effect on dividend policy. While the cash ratio, institutional ownership and managerial ownership does not affect the dividend policy. Based on the test results showed that showed that the regression model can be used to predict the dividend policy. While variations dividend policy is able to be explained by the independent variable was 27.9%.

Key words: cash ratio, current ratio, operating leverage, financial leverage, profitability, firm size, institutional ownership, managerial ownership, dividend policy.

ABSTRAKSI

Dividen merupakan salah satu penyebab timbulnya motivasi investor menanamkan dananya di pasar modal dan karena informasi yang dimiliki investor di pasar modal sangat terbatas, maka perubahan devidenlah yang akan dijadikan sebagai sinyal untuk mengetahui *performance* perusahaan. Namun, besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh *cash ratio*, *current ratio*, *leverage* operasi, *leverage* financial, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2014.

Penelitian ini menggunakan *cash ratio*, *current ratio*, *leverage* operasi, *leverage* financial, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Teknik pengambilan sampel adalah dengan *purposive sampling*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2014 secara berturut-turut. Analisis yang digunakan adalah metode analisis kuantitatif, meliputi analisis statistik deskriptif, analisis regresi logistik, dan analisis kebaikan model.

Berdasarkan hasil pengujian, *current ratio*, *leverage* operasi, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* financial berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *cash ratio*, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan dari hasil pengujian menunjukkan bahwa model regresi dapat dipergunakan untuk memprediksi kebijakan dividen. Sedangkan variasi kebijakan dividen mampu dijelaskan oleh variabel bebas sebesar 27,9%.

Kata kunci : *cash ratio*, *current ratio*, *leverage* operasi, *leverage* financial, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen.

PENDAHULUAN

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa-masa yang akan datang (Sunariyah, 2004). Dari beberapa alternatif investasi yang ada, investasi di pasar modal menjadi salah satu pilihan para pemegang saham dalam menanamkan sahamnya. Alternatif investasi yang dapat ditanamkan di pasar modal dapat berupa saham, obligasi, ataupun berbagai surat berharga lainnya. Pada umumnya para investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya di pasar modal, yaitu untuk mencari pendapatan atau *return* baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Tingkat keuntungan yang diharapkan haruslah lebih besar daripada bila mereka menanamkan dananya pada obligasi pemerintah atau tingkat deposito (Riyanto, 2001). Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya, yang sekaligus juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar pada para pemegang sahamnya.

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama. Dalam kebijakan dividen ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham (dividen) dan alokasi laba yang dapat ditahan

perusahaan. Semakin besar laba yang ditahan, semakin kecil laba yang akan dibagikan pada para pemegang saham. Dalam pengalokasian laba tersebut timbullah berbagai masalah yang dihadapi. Bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada *dividend payout ratio* yang tinggi. Stabilitas di sini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif. Bagi investor pembayaran dividen yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil pula dengan demikian resiko perusahaan juga relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan dengan perusahaan yang membayar dividen tidak stabil (Sartono, 2001).

Penelitian ini memodifikasi penelitian Rachmad dan Muid (2013) yang meneliti pengaruh *leverage* financial, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap *dividend payout ratio*. Modifikasi ini dilakukan dengan menambahkan rasio likuiditas yang sering tidak dipertimbangkan dalam pengambilan kebijakan pembagian dividen. Rasio likuiditas penting karena menunjukkan posisi likuiditas perusahaan pada waktu actual. Perusahaan yang sehat akan memiliki kas yang cukup untuk melakukan operasional perusahaan dan juga memiliki kas untuk membagikan dividen. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *cash ratio* dan *current ratio* yang menunjukkan kas serta perbandingan antara asset lancar dan hutang lancar. Variabel lain yang

digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage* operasi.

Perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2014.

Penelitian ini diharapkan Berdasarkan latar belakang di atas dan adanya riset gap dari penelitian sebelumnya, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul: **”Pengaruh Cash Ratio, Current Ratio, Leverage Operasi, Leverage Finansial, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di BEI Periode 2012-2014”**.

Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan penelitian ini adalah:

1. Kegunaan Praktis
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam menjelaskan secara empiris tentang kebijakan dividen yang dapat dilihat dari rasio *dividend payout ratio* yang merupakan daya tarik bagi investor dalam melakukan investasi pada perusahaan publik di Indonesia.
2. Kegunaan Teoritis
 - a. Bagi para Akademis dan para peneliti dapat digunakan sebagai informasi dan pengembangan untuk penelitian selanjutnya, serta sebagai penambah khasanah baca bagi mahasiswa.
 - b. Sebagai referensi bagi pengembangan peneliti selanjutnya

dan pihak-pihak lain yang akan menyusun skripsi atau melakukan penelitian tentang *dividend payout ratio*.

Telaah Pustaka

Landasan Teori

Signalling Theory

Signaling theory berakar dalam gagasan [informasi asimetris](#), yang mengatakan bahwa dalam beberapa transaksi ekonomi, ketidaksetaraan dalam akses ke informasi pasar normal untuk pertukaran barang dan jasa. [Michael Spence](#) (1973) dalam Pramastuti (2007), mengusulkan agar kedua pihak bisa mendapatkan sekitar masalah informasi asimetris dengan memiliki salah satu pihak mengirimkan sinyal yang akan mengungkapkan beberapa bagian informasi yang relevan kepada pihak lain.

Prinsip *signaling* ini mengajarkan bahwa setiap tindakan mengandung informasi. Hal ini disebabkan karena adanya *asymmetric information*. *Asymmetric information* adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lain. Misalnya, pihak manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak investor di pasar modal. Tingkat *asymmetric information* ini bervariasi dari sangat tinggi ke sangat rendah (Pramastuti, 2007). Oleh sebab itu, faktor keadaan dan posisi perusahaan harus dimasukkan ke dalam tahapan berupa siklus

hidup perusahaan, sehingga dengan lebih memahami posisi tahap siklus hidup perusahaan, pengguna laporan keuangan dapat menentukan informasi akuntansi yang selayaknya dipakai. Hubungan signaling theory dengan *dividend payout ratio* adalah sinyal informasi dari suatu perusahaan dapat ditunjukkan dengan menganalisis laporan keuangan dimana *dividend payout ratio* tersebut dapat menjelaskan informasi tentang perusahaan yang akan digunakan oleh investor sebagai alat pengambilan keputusan investasi.

Dividend Payout Ratio

) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Pengertian kebijakan dividen menurut Sartono (2001:281) 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.

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek. Dalam rutinitas sehari-hari, likuiditas antara lain akan tercermin dalam bentuk kemampuan perusahaan dalam membayar kreditor tepat waktu atau membayar gaji tepat waktu (Kasmir, 2012).

Pengukuran likuiditas biasanya mengaitkan kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang tersedia untuk melunasinya. Lingkup pengukuran bisa seluruh aktiva lancar atau sebagian aktiva lancar. Variasi dalam pengukuran likuiditas tidak semata-mata menggunakan set lancar sebagai sumbernya tetapi menggunakan arus kas operasi. Penggunaan arus kas operasi dianggap lebih mengena, walaupun pada prakteknya pengukuran dengan aktiva lancar masih sering dilakukan karena lebih mudah menghitungnya (Kasmir, 2012).

Leverage Operasi (Operating Leverage)

Leverage operasi (*operating leverage*) timbul sebagai suatu akibat dari adanya beban-beban tetap yang ditanggung dalam operasional perusahaan. Beban-beban tetap operasional tersebut misalnya biaya depresiasi / penyusutan atas aktiva tetap yang dimilikinya. Downes dan Goodman (2009) mengemukakan pengertian *leverage* operasi (*operating leverage*) adalah “*company defrayal remain in the current of company earning*”.

Leverage operasi (*operating leverage*) terjadi setiap saat perusahaan menggunakan aktiva yang menimbulkan biaya atau beban tetap. Apabila perusahaan tidak menggunakan biaya yang tetap, dengan kata lain semuanya variabel, maka perusahaan akan berada dalam posisi yang menguntungkan. Pada saat perusahaan mengurangi kegiatannya, biayanya juga akan berkurang secara proporsional juga. Selama harga jual masih lebih tinggi

daripada biaya variabelnya, perusahaan tersebut akan memperoleh laba. Beda halnya jika perusahaan menanggung biaya tetap, maka akan ada batas minimal perusahaan harus berproduksi (dan menjual) agar tidak menderita rugi. *Leverage* operasi juga memperlihatkan pengaruh penjualan terhadap laba operasi atau laba sebelum bunga dan pajak (*earning before interest and taxes* atau EBIT) yang diperoleh. Pengaruh tersebut dapat dicari dengan menghitung besarnya tingkat *leverage* operasinya (*degree of operating leverage*).

Leverage Finansial (*Financial Lverage*)

Pengertian *financial leverage* (*leverage* keuangan) menurut Downes dan Goodman (2009) adalah : “Pembiayaan sebagian dari aset perusahaan dengan surat berharga yang mempunyai tingkat bunga yang tetap (terbatas) dengan mengharapkan peningkatan yang luar biasa pada pendanaan bagi pemegang saham”.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2012:196), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Menurut Sartono (2001:249), perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut

berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008).

Kepemilikan institusional sebagai penyelesaian yang paling benar sebab kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting pada perusahaan karena dapat mengontrol manajemen dengan pengawasan yang lebih efisien (Sheiler dan Vishny dalam Barnae dan Rubin, 2005). Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai sejumlah proporsi saham yang dimiliki oleh institusi (Listyani, 2003). Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham dalam suatu perusahaan, maka pengawasan yang dilaksanakan oleh pemilik akan semakin efektif sebab manajemen akan semakin berhati – hati (Sujoko dan Soebiantoro, 2007) sebab pihak manajemen akan bekerja untuk pemegang saham (Wahidahwati, 2002). Investor institusional dibedakan menjadi dua yaitu investor pasif dan investor aktif. Investor aktif merupakan investor yang aktif terlibat dalam pengambilan keputusan strategi perusahaan. Sedangkan investor pasif merupakan investor yang tidak terlalu ingin terlibat dalam keputusan perusahaan. Keberadaan investor institusional yang mampu menjadi alat monitoring yang efektif bagi manajemen, tidak jarang bahwa kegiatan investor mampu meningkatkan nilai perusahaan

(Pozen, 1994 dalam Barnae dan Rubin, 2005).

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) (Wardhani, 2006). Menurut Christiawan dan Tarigan (2007:3) kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Sedangkan Wahidahwati (2002:4) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen (direktur dan komisaris) yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan.

Hipotesis Penelitian

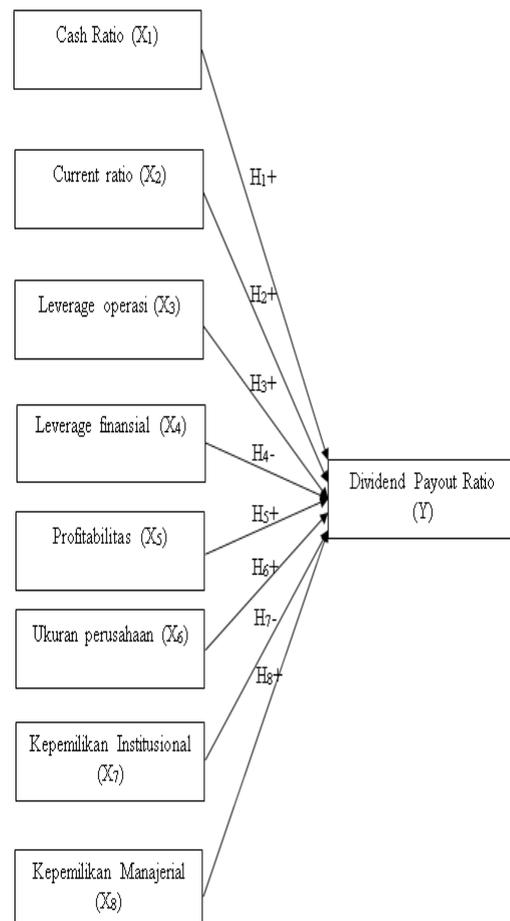
Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

1. H₁: *Cash ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.
2. H₂: *Current ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.
3. H₃ : *Leverage operasi* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*
4. H₄ : *Leverage finansial* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

5. H₅: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.
6. H₆ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*
7. H₇ : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.
8. H₈ : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Kerangka Pemikiran

Dari uraian pemikiran tersebut diatas dapat diperjelas secara skematis digambarkan seperti pada gambar dibawah ini:



Gambar 1 **Kerangka Pemikiran Penelitian**

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel penelitian dibedakan menjadi 2, yaitu :

1. Variabel bebas yaitu *cash ratio*, *current ratio*, *leverage* operasi, *leverage* finansial, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.
2. Variabel terikat yaitu *dividend payout ratio*.

Populasi dan Sampel

Populasi adalah jumlah dari keseluruhan objek (satuan-satuan / individu-individu) yang karakteristiknya hendak diduga (Ferdinand, 2006). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data keuangan perusahaan real estate dan property yang terdaftar di BEI dalam periode 2012-2014 yaitu 50 perusahaan.

Sampel adalah sejumlah individu yang merupakan perwakilan dari populasi (Ferdinand, 2006). Teknik *sampling* yang digunakan pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu (Ferdinand, 2006). Adapun kriteria sampel yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan selama periode pengamatan (2012-2014).
2. Perusahaan yang memiliki data yang lengkap dalam periode pengamatan.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu yang diperoleh melalui data historis. Menurut Sugiyono (2007), data sekunder adalah data yang didapatkan dari sumber data berupa pencatatan data historis yaitu data laporan tahunan perusahaan periode tahun 2012-2014. Data yang digunakan merupakan data yang dapat diperoleh dari Indonesian *Capital Market Directory* dan *annual report* yang didapat dari website www.idx.co.id.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara menelusuri yang dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder.

Metode Analisis Data

Analisis Regresi Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut (Ghozali, 2011):

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7 + b_8X_8 + e$$

Keterangan:

Y = Variabel dependen (*dividend payout ratio*)

a = Konstanta

b_1 - b_8 = Koefisien garis regresi

$X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7, X_8$ = Variabel independen (*cash ratio*, *current ratio*, *leverage* operasi, *leverage* finansial, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan

institusional, kepemilikan manajerial)
 $e = error /$ variabel pengganggu

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas

Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas didalam model regresi dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Faktor* (VIF)

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Cash Ratio	.859	1.165
Current Ratio	.819	1.221
DOL	.904	1.107
DER	.620	1.614
ROE	.807	1.239
Size	.607	1.647
IOWN	.749	1.336
MOWN	.871	1.148

Berdasarkan tabel koefisien di atas menunjukkan bahwa nilai toleransi lebih besar dari nilai default yang ditentukan sebesar 0,10.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Model	Sig.
(Constant)	.088
Cash Ratio	.998
Current Ratio	.336
DOL	.145
DER	.340
ROE	.788
Size	.053
IOWN	.530
MOWN	.425

Berdasarkan hasil uji Glejser, terlihat bahwa seluruh variabel bebas memiliki nilai signifikansi $> 0,05$, sehingga tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model ini.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2001:83).

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	111
Kolmogorov-Smirnov Z	1.678
Asymp. Sig. (2-tailed)	.100

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sampel hasil pada tabel 4.6 tersebut nampak nilai signifikansi yang lebih besar 0,05 ($0,100 > 0,05$) hal ini mengindikasikan data residual terdistribusi normal.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah ada tidaknya autokorelasi dalam suatu model regresi.

dU	DW	4-dU
1,8471	2,124	2,1529

Nilai Durbin-Watson penelitian ini adalah 2,124. Karena D-W model berada di antara D-W tabel yaitu $dU=1,8471$ dan $4-dU=2,1529$ dengan $n = 111$ dan $k = 8$. Maka tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi.

Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	Standardized Coefficients	
	Beta	
(Constant)		
Cash Ratio		.012
Current Ratio		.120
DOL		.290
DER		-.124
ROE		.157
Size		.240
IOWN		.073
MOWN		-.145

Proses pengolahan data dengan menggunakan alat bantu IBM SPSS 19 menghasilkan persamaan sebagai berikut :

$$Y = 0,012X_1 + 0,120X_2 + 0,290X_3 - 0,124X_4 + 0,157X_5 + 0,240X_6 + 0,073X_7 - 0,145X_8$$

Pengujian Hipotesis

Model	t	Sig.
(Constant)	-1.523	.131
Cash Ratio	.130	.897
Current Ratio	1.881	.045
DOL	3.094	.003
DER	-3.405	.000
ROE	3.085	.006
Size	2.102	.038
IOWN	.712	.478
MOWN	-1.526	.130

Uji hipotesis pengaruh *Cash ratio* terhadap *Dividend payout ratio*

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil signifikansi sebesar $0,897 > 0,05$. Hal ini menunjukkan *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga dapat

dikatakan hipotesis yang menyatakan *cash ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* dapat ditolak (**H₁ ditolak**).

Uji hipotesis pengaruh *Current ratio* terhadap *Dividend payout ratio*

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil signifikansi sebesar $0,045 < 0,05$. Hal ini *current ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan *current ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* diterima (**H₂ diterima**).

Uji hipotesis pengaruh *Leverage operasi* terhadap *Dividend payout ratio*

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil signifikansi sebesar $0,003 < 0,05$. Hal ini menunjukkan *leverage operasi* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan *leverage operasi* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* dapat diterima (**H₃ diterima**).

Uji hipotesis pengaruh *Leverage finansial* terhadap *Dividend payout ratio*

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan *leverage finansial* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan *leverage finansial* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* diterima (**H₄ diterima**).

Uji hipotesis pengaruh Profitabilitas terhadap *Dividend payout ratio*

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil signifikansi sebesar $0,006 < 0,05$. Hal ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* ditolak (**H₅ diterima**).

Uji hipotesis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Dividend payout ratio*

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil signifikansi sebesar $0,038 < 0,05$. Hal ini menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* dapat diterima (**H₆ diterima**).

Uji hipotesis pengaruh Kepemilikan institusional terhadap *Dividend payout ratio*

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil signifikansi sebesar $0,478 > 0,05$. Hal ini menunjukkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* ditolak (**H₇ ditolak**).

Uji hipotesis pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Dividend payout ratio*

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil signifikansi sebesar $0,130 > 0,05$. Hal ini menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* ditolak (**H₈ ditolak**).

Uji Kelayakan Model (*Goodness Of Fit*)

Model	F	Sig.
1 Regression	3.034	.004 ^b
Residual		
Total		

Berdasarkan hasil di atas menunjukkan bahwa hasil perhitungan yang telah dilakukan diperoleh nilai F sebesar 3,034 dengan hasil signifikasinya sebesar $0,004 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *dividend payout ratio*.

Analisis Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.538 ^a	.290	.279

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa besarnya nilai koefisien determinasi ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Square* yaitu sebesar 0,279, hal ini berarti bahwa variasi *dividend payout ratio* mampu dijelaskan oleh *cash ratio*, *current ratio*, *leverage* operasi, *leverage* finansial, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial sebesar 27,9%. Sedangkan sisanya dapat dijelaskan

oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Penutup

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. *Cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.
2. *Current ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.
3. *Leverage* operasi berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.
4. *Leverage* finansial berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.
5. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.
6. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.
7. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.
8. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Saran

Atas dasar kesimpulan yang telah dikemukakan di atas, dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Perusahaan sebaiknya memperhatikan tentang leverage operasi sehingga mampu meningkatkan laba sebelum pajak lebih besar daripada pertumbuhannya. Semakin baik efisiensi operasionalnya, maka semakin besar dividen yang dapat dibagikan.

2. Investor dalam berinvestasi dengan mengharapkan dividen, sebaiknya memperhatikan leverage operasi dan ukuran perusahaan karena kedua variabel tersebut adalah factor yang dinilai paling besar pengaruhnya terhadap pembagian dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Gatot Nazir dan Vina Kusuma Wardhani. 2014. *The Effect of Fundamental Factor to Dividend Policy: Evidence in Indonesia Stock Exchange*. International Journal of Business and Commerce. ISSN 2225-2436.
- Ang, Robert. 1997. *Pasar Modal Indonesia*, Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Barnae, Amir dan Amir Rubin, 2005. *Corporate Social Responsibility as a Conflict Between Shareholders*.
- Brigham, dan Houston. 2001. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewanti, Made Ayu Lisna dan Gede Merta Sudiarta. 2013. *Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Earning PerShare terhadap Dividend pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010*. Jurnal Tepak Manajerial Volume 7 No. 7
- Downes, J. dan Elliot J. Goodman. 2009. *Kamus Istilah Keuangan dan Investasi*. Edisi 3. EWlex Nedia Komputindo. Jakarta.

- Fabozzi, Frank J. 2004. *Manajemen Investasi*. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Kinerja Keuangan, Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Alfabeta, Bandung.
- Fakhrudin dan Sopian Hadianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Buku Satu. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Ferdinand A. 2006. *Metode Penelitian Manajemen*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: BP Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, Mamduh. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP AMK YKKPN. Yogyakarta.
- Harjito, Agus. 2003. *Manajemen Keuangan*. EKONISIA. Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2001. *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. BPFE Yogyakarta.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuty. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 3. Penerbit AMP YKPN. Yogyakarta
- Jogiyanto. 2005. *Teori Fortofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. BPFE, Yogyakarta.
- Karinaputri, Nanda. 2012. *Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Kasmir. 2012. *Manajemen Perbankan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Komrattanapanya, Pornumpai dan Phassawan Suntrauk. 2013. *Factors Influencing Dividend Payout in Thailand*. International Journal of Accounting and Financial Reporting. ISSN 2162-3082.
- Laili, Madarina, Nyoman Ari Surya Darmawan. 2015. *Pengaruh Debt to Equity Ratio, Kepemilikan Manajerial, Return on Equity, dan Current Ratio terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013)*. E-Journal Ganesha. Volume 3 No. 1.
- Lucyanda, Jurica dan Lilyana. 2012. *Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan terhadap Dividend Payout Ratio*. Jurnal Dinamika Akuntansi Vol. 4 No. 2.
- Martono dan D.Agus Harjito. 2005. *Manajemen keuangan*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Muljono. 2004. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Risiko Sistematis Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia Vol. 16, No. 3*.

- Pramastuti, Suluh. 2007. *Analisis Kebijakan Dividend: Anteseden dan Dampaknya Terhadap Harga Saham*. Surabaya. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan 1:1-17.
- Pramita, Fenny dan Hening Widi Oetomo. 2013. *Pengaruh Cash Ratio, ROE dan Growth of Company terhadap Dividend Payout Ratio*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol. 2 No. 4.
- Prawira, Ismawan, Moh. Dzulkirom dan Maria Goretti Wi Endang NP. 2014. *Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 15 No. 1.
- Rachmad, Anggie Noor dan Dul Muid. 2013. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage dan Return on Assets (ROA) Terhadap Kebijakan Dividen*. Diponegoro Journal of Accounting, Volume 2 Nomor 3.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. BEP. Yogyakarta.
- Sari, Komang Ayu Novita dan Luh Komang Sudjarni. 2015. *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. E-Jurnal Manajemen Unud Vol. 4 No. 10.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. BPFE. Yogyakarta.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Cetakan Kelima. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Kesembilan. Bandung : CV Alfabeta
- Sujoko dan Ugy Subiantoro. 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 9, No. 1, h. 41-48.
- Swastyatu, 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 Ganesha, Vol. 2 No. 1.
- Tandelilin, Eduardus. 2004. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE. Yogyakarta.
- Tania, Liza. 2014. *Analisis Pengaruh Cash Ratio Position, Debt To Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Cash Ratio, Asset Growth, dan Firm Size terhadap Dividen Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2009-2012)*. Jurnal Manajemen Bisnis Volume 2, Nomor 1.
- Tarjo. 2008. *Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost of Equity Capital*. Simposium

- Nasioanal Akuntansi XI.
Pontianak.
- Wahidawati. 2002. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 5, No. 1, h. 1-16.
- Wardhani, Ratna. 2006. *Mekanisme GCG dalam perusahaan yang mengalami Permasalahan Keuangan (Financially Distressed Firms)*. Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang.
- Widjaja, Indra dan Faris Kasenda. 2008. *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Aktiva Berwujud Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Dalam Industri Barang Konsumsi Di BEI*, Jurnal Manajemen/Tahun XII. No.02: 139-150.
- Yeye, Susilo.. 2011. *Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan*. Dinamika Keuangan dan Perbankan, Mei 2011, Hal:17-37. Vol. 3, No. 1. ISSN : 1979-4878.