

PENGARUH ARUS KAS, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *DIVIDEND PAY-OUT RATIO*

Tony Adhitya

Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Kediri
toni.adhitya@gmail.com

Abstract: This study aims to determine the effect of cash position (CP), profitability (ROA), and company size on the dividend payout ratio (DPR) variable. The number of samples used was 26 companies which were always included in the LQ45 in 2015- 2019. Data analysis was performed using multiple linear regression tests. Based on the results of data analysis, it can be concluded that partially the cash potential, profitability and company size can have an influence on the Dividend Payout Ratio (DPR). Simultaneously cash potential (CP), profitability (ROA), and company size influence on the variable Dividend Payout Ratio (DPR) based on the calculated F value obtained at 3.751 with a P value of 0.004. The amount of influence exerted by the five variables is 20.7%.

Keywords: cash position, profitability, company size and dividend payout ratio

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *cash position* (CP), *profitability* (ROA), dan ukuran perusahaan terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR). Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 26 perusahaan yang selalu masuk dalam LQ45 pada tahun 2015 – 2019. Analisis data dilakukan dengan menggunakan uji regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa secara parsial *cash position*, *profitability* dan ukuran perusahaan dapat memberikan pengaruh terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR). Secara simultan *cash position* (CP), *profitability* (ROA), dan ukuran perusahaan pengaruh terhadap variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR) berdasarkan nilai F hitung yang diperoleh yaitu sebesar 3,751 dengan nilai P value sebesar 0,004. Besarnya pengaruh yang diberikan oleh kelima variabel tersebut adalah sebesar 20,7%.

Kata kunci: cash position, profitability, ukuran perusahaan dan Deviden Payout Rasio

A. Pendahuluan

Sejalan dengan banyaknya perusahaan yang melakukan usaha, kebutuhan dana jangka menengah dan jangka panjang semakin dibutuhkan untuk menunjang ekspansi usaha tersebut. Dalam hal ini pula yang menyebabkan perusahaan-perusahaan semakin giat mencari sumber-sumber yang dapat menyediakan dana dalam jumlah besar. Pemenuhan kebutuhan dana tersebut dapat diperoleh dengan melakukan pinjaman dalam bentuk utang atau menerbitkan saham di pasar modal. Hal tersebut menyebabkan semakin maju dan berkembang pula kegiatan pasar modal.

Pasar modal atau bursa efek secara sederhana adalah merupakan tempat dimana bertemunya pembeli dan penjual efek yang terdapat di bursa itu (*listed stock*) pembeli dan penjual untuk mengadakan transaksi jual beli. Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisir termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.¹ Dalam arti sempit pasar modal adalah suatu pasar yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek. Sedangkan bursa adalah ruang yang diterapkan sebagai kantor dan tempat perdagangan efek.²

Pertumbuhan emiten secara terus menerus adalah diperlukan agar dapat hidup dan memberi kemakmuran yang lebih tinggi kepada pemilik saham. Untuk tumbuh, perusahaan memerlukan dana yang lebih besar untuk mendanai perluasan investasinya. Dana tersebut dapat diperoleh dari berbagai sumber internal maupun sumber eksternal. Sumber internal dapat berupa depresiasi dan laba ditahan. Sumber eksternal dapat berupa pinjaman dari bank lain atau lembaga keuangan lainnya, menjual obligasi atau menjual saham baru. Apabila perusahaan mengandalkan pendanaan investasi dengan menggunakan laba ditahan maka dividen yang dibagikan akan berkurang. Sebaliknya bila perusahaan menggunakan sumber eksternal maka ada kecenderungan membagikan dividen yang lebih besar.

Brigham dan Gapenski (2000) menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijaksanaan pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang

¹ Suhartono dan Fadillah Qudsi. 2009. *Portofolio Investasi dan Bursa Efek.*

² *ibid*

berlawanan.³ Apabila dividen akan dibayarkan semua, kepentingan cadangan akan terabaikan. Sebaliknya bila laba akan ditahan semua maka kepentingan pemegang saham akan uang kas terabaikan. Untuk menjaga kedua kepentingan, manajer keuangan harus menempuh kebijakan dividen yang optimal. Teori kebijakan dividen yang optimal diartikan sebagai rasio pembayaran dividen yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan menginvestasikan dana serta berbagai preferensi yang dimiliki para investor mengenai dividen daripada *capital gain*.⁴ Kebijakan dividen tersebut dipandang untuk menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain dikemukakan oleh Riyanto (2001) bahwa kebijakan dividen itu dipengaruhi oleh posisi likuiditas, kebutuhan dana untuk membayar utang, tingkat pertumbuhan emiten dan pengawasan terhadap emiten.⁵ Sedangkan Husnan dan Enny (2004) menyebutkan faktor *operating cost flow*, tingkat laba, kesempatan investasi, biaya transaksi dan pajak perorangan.⁶ Beberapa faktor ada yang bisa menyebabkan pembayaran dividen yang lebih tinggi dan beberapa faktor bisa berpengaruh sebaliknya. Oleh karena itu penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *dividen payout ratio* perlu dilakukan yaitu menguji konstruksi pengaruh faktor profitabilitas, kas, potensi pertumbuhan, dan ukuran perusahaan dan kepemilikan minoritas terhadap *dividen payout ratio*. Dengan demikian terdapat kontribusi untuk membuktikan apakah terjadi Penguatan konsistensi terhadap teori maupun proporsi yang terjadi selama ini atau sebaliknya.

B. Landasan Teori

Dividen

Dividen adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Menurut Warren, dkk (2005), “dividen adalah pembagian laba suatu perseroan kepada para pemegang sahamnya”.⁷ Sedangkan menurut James M. Reeve, dkk (2010), “dividen adalah aliran kas yang dibayarkan kepada para

³ Bringham, F. Eugene and Lc. Gapenski. 2000, *Intermediate Financial Management*, Fifth Edition.

⁴ Suad Husnan. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 4.

⁵ Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4.

⁶ Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 4.

⁷ Carl S. Warren, et al. 2005. *Pengantar Akuntansi*. Edisi 21.

pemegang saham”.⁸ Maka dapat disimpulkan bahwa dividen adalah keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Dividen akan diterima oleh pemegang saham hanya apabila ada usaha akan menghasilkan cukup uang untuk membagi dividen tersebut dan apabila dewan direksi menganggap layak bagi perusahaan untuk mengumumkan dividen. Pendapatan yang diharapkan oleh pemegang saham adalah pendapatan yang dihasilkan dari pembagian dividen, dimana badan usaha menyerahkan sebagian labanya, untuk kepentingan kesejahteraan pemegang saham.

Menurut Brigham dan Houston (2001) dividen biasanya dibagikan setiap triwulan, jika situasi mendukung, maka dividen dapat dinaikkan sekali setiap tahun. Dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempunyai beberapa bentuk sebagai berikut:⁹

a. Dividen Kas (*Cash Dividends*)

Dividen yang paling umum dibagikan dalam bentuk kas, yang perlu diperhatikan adalah apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen.

b. Dividen Aktiva Saham Kas (*Property Dividends*)

Kadang-kadang dividen dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas. Aktiva yang dibagikan bisa berbentuk surat-surat berharga, perusahaan lain yang dimiliki, barang dagangan atau aktiva lain.

c. Dividen Utang (*Scrip Dividends*)

Dividen utang (*scrip dividends*) timbul apabila saldo laba tidak dibagi mencukupi untuk pembagian dividen, tetapi saldo kas yang ada tidak cukup, sehingga perusahaan akan mengeluarkan *scrip dividends* yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang.

d. Dividen Likuiditas

Dividen likuiditas adalah dividen yang sebagian besar merupakan pengembalian modal. Biasanya modal yang dikembalikan adalah sebesar deflasi yang diperhitungkan untuk periode tersebut.

e. Dividen Saham

Dividen saham adalah pembagian tambahan saham tanpa dipungut. Pembayaran kepada para pemegang saham, sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya. Dalam pembayaran dividen oleh emiten,

⁸ James M. Reeve, et al. 2010. *Pengantar Akuntansi*. Buku 1.

⁹ Brigham, F. Eugene and Lc. Gapenski. 2000. *Intermediate Financial Management*. Fifth Edition.

maka emitan selalu akan mengumumkan secara resmi jadwal pelaksanaan pembayaran dividen.

Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio adalah persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai “*cash dividend*”. *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share* pada periode yang bersangkutan. Di dalam komponen *dividend per share* terkandung unsur dividen, sehingga jika semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin besar pula *dividend payout ratio*nya. Pembagian dividen yang besar bukanya tidak diinginkan oleh investor, tetapi jika *dividend payout ratio* lebih besar dari 25% dikuatirkan akan terjadi kesulitan likuiditas keuangan perusahaan dimasa yang akan datang.

Banyak perusahaan berusaha untuk mempertahankan *dividend payout ratio*, pendapatan yang diinginkan untuk suatu periode yang panjang, artinya terdapat target *dividend payout ratio* untuk jangka panjang atau mempertahankan pendapatan. Hasilnya, dividen biasanya dipertahankan pada jumlah konstan dan dinaikkan hanya jika manajer yakin bahwa relatif mudah untuk mempertahankan kenaikan pembayaran tersebut di masa depan, sehingga yang dimaksud dengan dividen adalah pembagian kepada pemegang saham PT yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki¹⁰. Biasanya dividen dibagikan dengan internal waktu yang tetap, tetapi kadangkala diadakan pembagian dividen tambahan pada waktu yang bukan biasanya.

Kebijakan Pembagian Dividen

Kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Apabila dividen yang dibayarkan secara tunai semakin meningkat, maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk reinvestasi. Hal ini menyebabkan tingkat pertumbuhan masa mendatang rendah dan akan menekan harga saham.

Brigham dan Gapenski (2000) menyatakan bahwa perubahan besarnya dividen yang dibagikan terdapat dua akibat yang saling berlawanan. Apabila seluruh laba dibayarkan sebagai dividen maka kepentingan cadangan terabaikan. Sebaliknya bila laba ditahan semua, maka kepentingan pemegang

¹⁰ Zaki Baridwan. 2010. *Intermediate Accounting*.

saham terabaikan. Untuk menjaga kedua kepentingan tersebut, maka manajer dapat menempuh kebijakan yang optimal.¹¹

Menurut Weston dan Brigham (1997), kebijakan dividen optimal merupakan kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang sehingga dapat memaksimalkan laba.¹² Sedangkan menurut Riyanto (2001), ada berbagai macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan:

a. Kebijakan Dividen yang Stabil

Kebijakan dividen yang stabil artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu tersebut meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi.

b. Kebijakan Dividen dengan Penetapan Jumlah yang Minimal plus Jumlah Esktra Tertentu.

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya dalam keadaan keuangan yang lebih baik, perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut. Tetapi di lain pihak kalau keadaan keuangan perusahaan memburuk, maka yang dibayarkan hanya dividen minimal saja.

c. Kebijakan dividen dengan penetapan dividend payout ratio yang konstan.

Kebijakan ini menetapkan dividend payout ratio yang konstan, misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan neto yang diperoleh setiap tahunnya.

d. Kebijakan Dividen yang fleksibel

Kebijakan ini menetapkan besarnya dividend payut ratio setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi *financial* dan kebijakan *financial* dari pengaruh yang bersangkutan.

Mengingat pemegang saham dapat berpindah-pindah perusahaan, sebuah perusahaan dapat mengubah kebijakan pembayaran dividen ke kebijakan yang lain dan membiarkan pemegang saham yang tidak menyukai kebijakan tersebut menjual sahamnya kepada investor lain yang menyukainya. Namun peralihan yang terlalu sering dilakukan tidak efisien karena adanya biaya pialang, kemungkinan bahwa pemegang saham yang

¹¹ F. Eugene Brigham and Lc. Gapenski. 2000. *Intermediate Financial Management. Fith Edition.*

¹² J.F. Weston dan Eugene F. Brigham. 1997. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (terjemahan).* Jilid 2. Edisi 9.

menjual saham harus membayar pajak keuntungan modal, dan adanya kemungkinan kekurangan investor menyukai kebijakan dividen yang baru.

Arus Kas

Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Kas yang dimaksud terdiri dari saldo kas dan rekening giro. Dengan demikian laporan arus kas merupakan catatan yang melaporkan sumber-sumber utama penerimaan kas perusahaan serta penggunaan (pengeluaran) utama pembayaran kasnya untuk satu periode.¹³ Laporan arus kas harus disusun perusahaan sesuai persyaratan dalam pernyataan dan harus menyajikan laporan tersebut sebagai bagian yang tidak terpisahkan (integral) dari laporan keuangan setiap dalam pernyataan dan harus menyajikan laporan tersebut sebagai bagian yang tidak terpisahkan (integral) dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan.

Pada dasarnya perusahaan memerlukan kas dengan alasan yang sama meskipun terdapat perbedaan dalam aktivitas penghasil pendapatan utama (*revenue producing activities*). Perusahaan membutuhkan kas untuk melaksanakan usaha, melunasi kewajiban dan untuk membagikan dividen kepada para investor, sehingga posisi kas (*cash position*) sangat berpengaruh terhadap hal tersebut. *Cash Position* adalah jumlah kas yang ada diperusahaan, dana investasi atau bank yang dimiliki dalam suatu waktu tertentu. Posisi kas merupakan salah satu rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Posisi kas yang besar merupakan kekuatan bagi perusahaan. Hal tersebut disebabkan kas sangat dibutuhkan dalam pembiayaan operasional. Posisi kas yang tinggi atau baik, menunjukkan kinerja perusahaan yang baik pula.¹⁴ *Cash position* dihitung berdasarkan perbandingan antara saldo kas akhir dengan laba bersih setelah pajak.¹⁵

Profitabilitas

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Menurut Kasmir (2014), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat

¹³ Sofyan Syafri Harahap. 2004. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi keenam.

¹⁴ Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4.

¹⁵ Sri Sudarsih. 2012. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Industri Perbankan Yang Listed Di Bursa Efek Jakarta (BEJ), Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*. Volume 1, No.2, Maret.

efisiensi manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan *Return on Investment (ROI)* atau biasa disebut juga *Return on Asset (ROA)*, yaitu merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan dan sekaligus merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dengan mengelola investasinya.

Ukuran Perusahaan

Ukuran adalah simbol ukuran perusahaan. Faktor ini menjelaskan bahwa suatu perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil tidak mudah. Menurut Brigham & Houston (2010) ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh *total asset*, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain,¹⁶ sedangkan Hartono (2008) menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva/besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva. Kemudahan aksesibilitas ke pasar modal merupakan fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar dengan catatan perusahaan tersebut memiliki ratio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil.

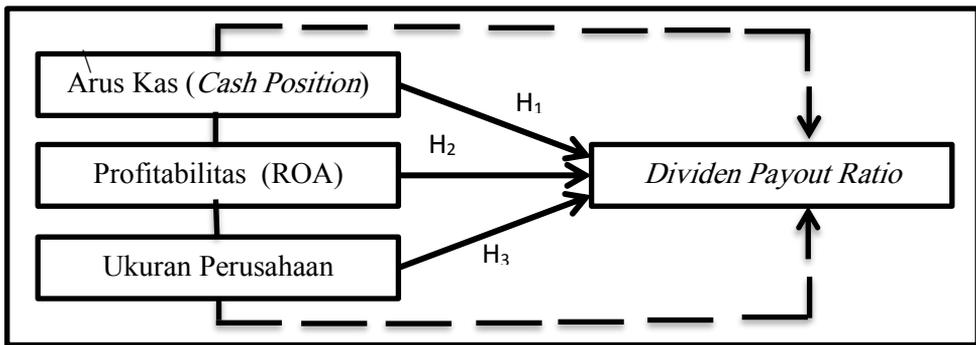
Kriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam UU No. 20 Tahun 2008 adalah sebagai berikut:¹⁷

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Assets (Tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha)	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 Juta
Usaha Kecil	>50 Juta-500 Juta	>300 juta-2.5 M
Usaha Menengah	>10 juta-10 M	2.5 M-50 M
Usaha Besar	>10 M	>50 M

KERANGKA TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

¹⁶ F. Eugene Brigham dan Houston, Joel. 2001. Manajemen Keuangan.

¹⁷ Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah.



Pengaruh Arus Kas Terhadap Dividen Payout Ratio

Arus kas adalah pergerakan ataupun aliran kas atau yang setara dengan kas, baik aliran kas masuk maupun aliran kas keluar dari suatu perusahaan dan mencakup transaksi kas yang dimasukkan dalam penentuan laba bersih.¹⁸ Laporan arus kas dinilai banyak memberikan informasi tentang kemampuan emiten dalam mendapatkan laba dan likuiditas dimasa yang akan datang. Laporan arus kas memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas dari suatu emiten pada suatu periode tertentu, dengan mengklasifikasikan transaksi berdasarkan pada kegiatan operasi pembiayaan dan investasi.

PSAK No. 2 menyatakan bahwa tujuan arus kas adalah memberikan informasi tentang arus kas suatu emiten berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan emiten untuk menggunakan arus kas tersebut. Sudarsih (2012) menyatakan bahwa arus kas mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.¹⁹

H1 : *Arus kas* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividen Payout Ratio

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan asset perusahaan yang merupakan perbandingan antara *earning after tax* dengan Total Assets. Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada

¹⁸ Sri Sudarsihi. 2012. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Industri Perbankan Yang Listed Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*, Jurnal Bisnis Dan Ekonomi. Volume 1, No.2, Maret.

¹⁹ Ibid

saat menjalankan operasinya. Faktor ini juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Dividen adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban - kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *dividen payout ratio*. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen. Dengan kata lain semakin besar keuntungannya yang diperoleh maka akan semakin besar kemampuannya bagi perusahaan untuk membayar dividen. Konsep ini sejalan dengan pemikiran Sutrisno (2000) yang menyatakan bahwa laba merupakan determinan dividend payout ratio.²⁰ Oleh karena itu, interaksi antara laba yang dilaporkan akan mempengaruhi dividend payout ratio.

H2: *Profitabilitas* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Dividen Payout Ratio

Ukuran perusahaan didefinisikan sebagai total aktiva perusahaan dan dioperasionalisasi sebagai logaritma total aktiva (LnTA). Gugler dan Yurtogul (2001) dalam Hapsari (2015) menemukan bahwa *dividend payout ratio* dipengaruhi secara negatif oleh ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan cenderung mengurangi pembagian dividennya.²¹ Kemungkinan hal ini disebabkan karena pada perusahaan besar, manajemen mampu memanfaatkan *cash flow* untuk kepentingan pribadi karena pemegang saham tidak mampu mengendalikan perilaku manajemen.

H3 : *Ukuran Perusahaan* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

H4 : *Arus Kas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan secara simultan* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

²⁰ Hadi Sutrisno. 2000. *Statistik*. Jilid 2. Cetakan ke 17.

²¹ Agustina Widhy Hapsari. 2015. *Analisis Pengaruh Loan to Deposit Ratio, Non Performing Loan, Return On Total Asset, dan Return On Equity Terhadap Pemberian Kredit KPR* (Studi Kasus Pada PD. BPR di Jawa Tengah Periode 2013-2014). Skripsi Program S1 Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.

C. Metode Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan tahun 2014-2018. Selanjutnya, sampel yang digunakan adalah perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan untuk tahun berakhir 31 Desember tahun buku 2015-2019 di BEI. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang dilakukan berdasarkan kriteria tertentu (Anwar, 2011). Kriteria yang digunakan peneliti adalah:

1. Laporan keuangan tahunan semua perusahaan yang selalu tersedia di BEI periode 2015-2019.
2. Perusahaan yang sahamnya aktif (konsisten) masuk LQ45 dari tahun 2015-2019.
3. Perusahaan yang mengeluarkan kebijakan pembagian dividen kepada pemegang saham.

Kriteria Pengambilan Sampel

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang masuk LQ 45	83
Perusahaan yang membagikan deviden	68
Perusahaan yang konsisten masuk LQ45 dari tahun 2015-2019	26
Periode Pengamatan	5 tahun
Total Pengamatan	130

Sumber: Data sekunder yang diolah

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Arus Kas (*Cash Position*)

Arus kas adalah *cash position* atau posisi kas yang merupakan rasio kas akhir tahun dengan *earning after tax*. Bagi emiten yang memiliki posisi kas yang semakin kuat akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Arus kas dihitung berdasarkan perbandingan saldo kas akhir tahun dengan *Earning After Tax* sebagai berikut:²²

²² Sri Sudarsih. 2012. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Industri Perbankan Yang Listed Di Bursa Efek Jakarta (BEJ), Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*. Volume 1, No.2, Maret.

$$CP = \frac{\text{Total Arus Kas}}{\text{EAT}} \dots \dots \dots (1)$$

Dimana :

CP : *Cash Position*

EAT : *Earning After Tax*

Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan Assets perusahaan yang merupakan perbandingan antara *Earning After Tax* dengan *Total Assets*. Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh emiten pada saat menjalankan operasinya. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar keuntungannya yang diperoleh maka akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Profitabilitas diwakili oleh ROA yaitu tingkat keuntungan setelah pajak dibagi dengan *total assets* (Sudarsih, 2012).²³

$$ROA = \frac{\text{EAT}}{\text{TA}} \dots \dots \dots (2)$$

Dimana:

ROA : *Return On Assets*

EAT : *Earning After Tax*

TA : *Total Assets*

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diwakili oleh Log Natural (Ln) dari total *assets* tiap tahun. Selain itu, Yogyanto (2007) juga menyatakan bahwa ukuran aktiva bisa digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Demikian pula Harahap (2007) juga memberikan pernyataan yang sama yaitu ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aktiva (*total asset*) perusahaan.²⁴ Penggunaan total aktiva berdasarkan pertimbangan bahwa total aktiva mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu.

²³ Ibid

²⁴ Harahap, Sofyan Syafri. 2004. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi keenam.

Dividen Payout Ratio

Dividend payout ratio merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share* pada periode yang bersangkutan. Di dalam komponen *dividend per share* terkandung unsur dividen, sehingga jika semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin besar pula *dividend payout rasionya*.²⁵

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \dots \dots \dots (3)$$

Dimana:

DPR : *Dividen Payout Ratio*

DPS : *Dividen Per share*

EPS : *Earning Per share*

Metode Analisis Data

Pengujian Asumsi Klasik

Regresi terpenuhi apabila penaksir kuadrat terkecil biasa (*Ordinary Least Square*) dari koefisien regresi adalah linier, tak biasa dan mempunyai varians minimum, ringkasnya penaksir tersebut adalah *Best Linier Unbiased Estimator* (BLUE), maka perlu dilakukan uji pemeriksaan terhadap gejala multikolinieritas, autokorelasi dan heterokedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Dalam penelitian ini analisis regresi dilakukan untuk mengetahui pola hubungan antara variabel independen (Arus Kas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan) dengan variabel dependen (*Dividen Payout Ratio*). Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini dengan model sebagai berikut :

$$DPR = \alpha + \beta_1 CP + \beta_2 PR + \beta_3 Size + e$$

Dimana :

DPR : *Dividen Payout Ratio* yang diukur melalui perbandingan dividen perlembar saham dengan *earning* per lembar saham.

CP : Posisi kas yang merupakan ratio kas akhir tahun dengan,

²⁵ Sri Sudarsih. 2012. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Industri Perbankan Yang Listed Di Bursa Efek Jakarta (BEJ), Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*. Volume 1, No.2, Maret.

earning after tax.

PR : *Profitability* yaitu ukuran *return on assets* yang merupakan perbandingan antara earning tax dengan total assets.

Size : Ukuran perusahaan yang ditentukan melalui log natural dari total assets ($\ln TA$) tiap tahun.

Adapun α dan β masing-masing adalah konstanta dan koefisien regresi, sedangkan e adalah *error term* atau faktor-faktor diluar variabel yang tidak dimasukkan sebagai variabel model di atas.

Pengujian Hipotesis

Metode analisis yang digunakan adalah metode regresi berganda. Dalam melakukan analisis regresi berganda, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik (asumsi Heterokedasitas dan autokorelasi, Multikolinieritas antar variabel independen) agar memenuhi sifat estimasi regresi bersifat BLUES (*Best Linear Unbiased Estimator*).

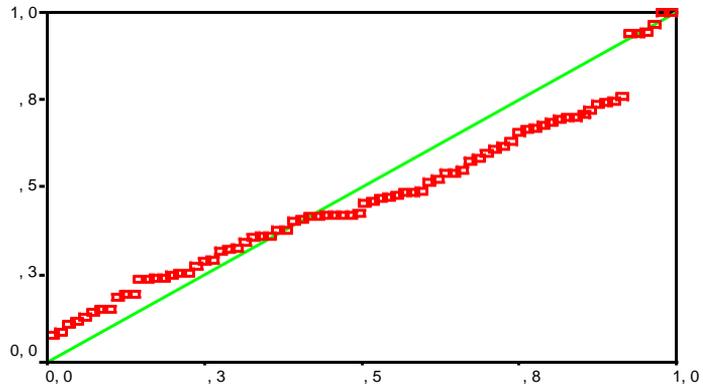
Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian Koefisien determinasi dilakukan dengan tujuan untuk menggambarkan sampai seberapa jauh variabel-variabel bebas (independen) yang digunakan dalam persamaan regresi mampu menjelaskan terhadap variabel (dependen). Dari penelitian ini R^2 menunjukkan bahwa variabel independen kemungkinan dapat menjelaskan bahwa perubahan naik turunnya variabel dependen, dan merupakan pengaruh dari variabel independen di luar variabel yang dipakai dalam model regresi yang turut berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan *Dividen Payout Ratio* (DPR).

D. Pembahasan

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil pengujian SPSS, *Normal Probability Plot* yang terbentuk adalah sebagai berikut :



Jika dilihat berdasarkan grafik di atas, maka data dari semua data berdistribusi normal. Hal ini karena semua data menyebar mengikuti garis Normalitas. Sedangkan hasil pengujian normalitas dengan uji Kolmogorov Smirnov adalah sebagai berikut:

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		CP	ROA	Size	DPR
N		130	130	130	130
Normal Parameters ^{a,b}					
	Mean	2,085	,083	13,61	,284
	Std. Deviation	3,754	,169	1,187	,283
Most Extreme Differences					
	Absolute	,231	,167	,105	,158
	Positive	,231	,167	,105	,143
	Negative	-,228	-,121	-,054	-,158
Kolmogorov-Smirnov Z		1,043	,473	,926	,398
Asymp. Sig. (2-tailed)		,273	,261	,358	,405

Nilai signifikansi seluruh variabel yang digunakan melebihi angka 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel berdistribusi normal.

Uji Multikolineritas

Variabel	Nilai Tolerance	Nilai VIF
Cash position	0,959	1,042
Profitability-ROA	0,893	1,120
Size perusahaan	0,964	1,037

Terlihat untuk ketiga variabel bebas/*independen*, angka VIF ada di sekitar angka 1 atau tidak ada satu pun variabel bebas/*independen* yang memiliki besaran VIF lebih dari 1. Selain itu nilai *Tolerance* untuk ketiga variabel bebas/*independen* juga semuanya mendekati angka 1. Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi adanya Multikolineritas antar variabel bebas/*independen* dalam model regresi ini.

Uji Autokorelasi

Dari output di atas nilai Durbin-Watson (D-W) adalah sebesar 1,955, dan terletak pada rentang 1,55 s/d 2,46 yang berarti tidak adanya autokorelasi. Selain itu juga angka D-W di antara - 2 sampai + 2, maka dapat dinyatakan dalam model regresi ini tidak terjadi adanya autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,474	,653		2,257	,027
CP	,022	,017	,151	1,253	,214
ROA	,164	,456	,047	,358	,721
Size	-,051	,048	-,124	-1,057	,294

hasil pengujian heteroskedastisitas dengan uji Gletsjer menunjukkan bahwa nilai signifikansi seluruh variabel bebas dengan nilai absolut residual lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan dalam uji regresi ini tidak terdapat heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien	t-rasio	Tingkat Signifikan (P-value)
Konstanta	-0,732	-2,088	0,040
X1 (cash position)	0,017	2,135	0,036
X2 (profitability-ROA)	0,450	2,416	0,018
X3 (size perusahaan)	0,071	2,792	0,007
F	3,751 (P-value = 0,000)		
r ²	0,207		
N	130		

Sumber : data primer yang diolah

Berdasarkan tabel di atas model regresi yang terjadi adalah:

$$Y = -0,732 + 0,017X_1 + 0,450X_2 + 0,071X_3$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat terlihat bahwa pengaruh terbesar terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) diberikan oleh *ROA* yaitu sebesar 0,450 dan variabel *size* perusahaan sebesar 0,071, sedangkan pengaruh terkecil diberikan oleh variabel *cash potition* (CP) yaitu sebesar 0,017. Variabel *cash position*, *profitability* (ROA), dan *size* perusahaan memberikan pengaruh positif terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR), artinya jika ketiga variabel tersebut meningkat maka mengakibatkan *Deviden Payout Ratio* (DPR) juga meningkat.

Pengujian Hipotesis secara Parsial

Berdasarkan perhitungan regresi diperoleh t hitung untuk arus kas sebesar 2,135, untuk profitabilitas sebesar 2,416 dan ukuran perusahaan sebesar 2,792, kemudian dengan menggunakan derajat kepercayaan 95% (tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$) dengan *degree of freedom* $df = n - k$; $df = 78 - 5 = 73$, diperoleh t tabel 1,9955. Karena nilai t hitung yang diperoleh ketiga variabel lebih besar dari -t tabel dengan taraf signifikansi $\alpha = 5\%$, maka H_1 , H_2 dan H_3 diterima. Dari hasil perhitungan regresi diperoleh nilai signifikansi (*Sig-t*) untuk arus kas sebesar 0,036, profitabilitas sebesar 0,018 dan ukuran perusahaan sebesar 0,007. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi (*Sig-t*) yang diperoleh untuk ketiga variabel lebih kecil dari $\alpha = 5\%$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_1 , H_2 dan H_3 diterima, artinya ada pengaruh yang signifikan antara variabel arus kas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR).

Pengujian Hipotesis Secara Simultan

Berdasarkan perhitungan regresi diperoleh F-hitung sebesar 6,502 dengan menggunakan derajat kepercayaan 95% (tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$) dengan *degree of freedom* $df = n - k - 1$; $df = 78 - 5 - 1 = 72$, diperoleh F tabel 3,751. Karena nilai F hitung yang diperoleh lebih besar dari F tabel dengan taraf signifikansi $\alpha = 5\%$, artinya secara serempak ada pengaruh yang signifikan dari variabel *cash potition* (CP), *profitability* (ROA), dan ukuran perusahaan terhadap variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR). Untuk nilai signifikansi (*Sig-F*) diperoleh nilai sebesar 0,004, hal ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi (*Sig-F*) yang diperoleh lebih kecil dari $\alpha = 5\%$, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara serempak ada pengaruh yang signifikan dari variabel *cash potition* (CP), *profitability* (ROA), dan ukuran perusahaan terhadap variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR).

Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil uji regresi diperoleh nilai Koefisien Determinasi (R^2) sebesar 0,207 atau 20,7%. Hal ini mengandung arti bahwa besarnya pengaruh variabel *cash potition* (CP), *profitability* (ROA), dan ukuran perusahaan adalah sebesar 20,7%, sedangkan sisanya yaitu 79,3% merupakan pengaruh variabel lain.

E. Penutup

Secara umum penelitian ini menunjukkan bahwa ketiga variabel yang digunakan yaitu *cash potition* (CP)- x_1 , *profitability* (ROA)- x_2 , dan *ukuran perusahaan*- x_3 memiliki pengaruh terhadap variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR) baik secara parsial maupun secara simultan. Hasil ini memberikan arti bahwa perusahaan manufaktur dalam membagikan dividen kepada investor tergantung oleh kondisi kas perusahaan, tingkat keuntungan dan ukuran perusahaan tersebut.

Daftar Pustaka

- Adam, Mohamad. "Analisis Laporan Keuangan On Line Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* 13, no. 2, (2015): 245-258.
- Adawiyah, St. Khusnut Toiva. "Analisis Kesehatan Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Pada PT. Sarana Bandar Nasional Di Kota Makassar." (Diploma Thesis, Universitas Negeri Makasar, 2019).
- Agreyani, Susi. "Analisis Portofolio Saham yang Optimal pada Saham LQ45 di BEI dengan Menggunakan Indeks Beta." (Undergraduate Thesis, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2013).
- Alawneh, Ammar Ali. "The impact of mission statement on performance: An exploratory study in the Jordanian Banking Industry." *Journal of Management Policy and Practice* 16, no.4, (2015): 73.
- Almira, Ni Putu Alma Kalya and Ni Luh Putu Wiagustini, "Return on asset, return on equity, dan earning per share berpengaruh terhadap return saham." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 9, no. 3, (2020): 1069-1088.
- Asriani. "Analisis Tingkat Kesehatan Keuangan Perusahaan pada PT. Semen Tonasa (Persero) Tbk." (Undergraduate Thesis, Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar, 2015).
- Bartkus, et. al. "Mission statement quality and financial performance". *European Management Journal* 24, no.1, (2006): 86-94.
- David, Fred R. dan Forest R. David. *Strategic Management: Concepts and Cases*. Florence: Pearson. 2011.
- Dermol, Vealerij. "Relationship Between Mission Statement and Company Performance". *Alexandru Ioan Cuza University of Iasi Economic Sciences* 59, no. 1 (2012): 325-341.

- Harahap, Sofyan Syafri. *Analisis Kritisitas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers, 2009.
- Hery. *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: PT. Grasindo, 2015.
- Ikhsan, et. al. *Analisis Laporan Keuangan*. Medan: Madenatera, 2016.
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers, 2015.
- Martin, Jhon D. *Dasar-dasar Manajemen*. Jakarta: Raja Grafindo, 2014.
- Nasution, Mutia Raisa. "Analisis Rasio Profitabilitas Sebagai Alat untuk Menilai Kinerja Keuangan pada PT Jayawi Solusi Abadi Medan". (Undergraduate Thesis, Universitas Islam Negeri Sumatera Utara, Medan, 2018).
- Samryn, L.M. *Pengantar Akuntansi: Mudah Membuat Jurnal dengan Pendekatan Siklus Transaksi*. Jakarta: Rajawali Pers, 2011.
- Taufiqurokhman. *Manajemen Strategik*. Jakarta: Universitas Prof. Dr. Moestopo Beragama, 2016.
- Tyas, Yayuk Indah Wahyuning. "Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan pada Elzatta Probolinggo". *Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi dan Bisnis* 8, no. 1, (2020): 28-39.
- Wahyuati A. dan Septiana. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap return Saham Pada Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)* 5, no. 1, (2016): 1-21.
- Warsidi dan Bambang Agus Pramuka. "Evaluasi Kegunaan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Perusahaan yang Terdaftar di BEJ". *Jurnal Analisis Akunansi dan Ekonomi* 2, no. 1, (2000).