

THE ANALYSIS OF FUNDAMENTAL FACTORS ON CASH DIVIDEND POLICY IN RETAIL TRADE COMPANIES LISTED IN INDONESIAN STOCK EXCHANGE

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN TUNAI PADA PERUSAHAAN PERDAGANGAN RITEL YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Yahya Arizki Akbar

Universitas Muhammadiyah Magelang
yahyaarizkiakbar@gmail.com

Eni Zuhriyah

Universitas Muhammadiyah Magelang

ABSTRACT

This study aimed to examine and analyze the effect of the company's fundamental factors on cash dividend policy in retail trade sector companies in the Indonesia Stock Exchange for the period 2014 until 2018. The sampling method in this study uses a purposive sampling method. Multiple regression models are used to analyze 40 samples from 8 retail trade sector companies with five-year observation period (2014-2018). The results showed that partially profitability (ROE) had a positive and significant effect on cash dividend policy, liquidity (CR) had a negative and not significant effect on cash dividend policy, leverage (DER) had a negative and significant effect on cash dividend policy, and managerial ownership had an effect positive and insignificant towards cash dividend policy. While simultaneously profitability, liquidity, leverage and managerial ownership significantly influence cash dividend policy.

Keywords: Cash Dividend Policy, Profitability (ROE), Liquidity (CR), Leverage (DER), Managerial Ownership

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh faktor – faktor fundamental perusahaan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan sektor perdagangan ritel di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Model regresi berganda digunakan untuk menganalisis 40 sampel dari 8 perusahaan sektor perdagangan ritel dengan periode pengamatan selama lima tahun (2014-2018). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai, likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen tunai, *leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai, dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen

tunai. Sedangkan secara simultan profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai.

Kata kunci: Kebijakan Dividen Tunai, Profitabilitas (ROE), Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), Kepemilikan Manajerial.

A. PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara dengan tingkat pertumbuhan ekonomi yang mempunyai ketergantungan pada sektor konsumsi. Hal tersebut tercermin dalam riset yang dilakukan oleh lembaga survei internasional, Nielsen, dalam laporan “*Indonesian Macroeconomy and Fast Moving Consumer Goods*” tahun 2017 yang menunjukkan kontribusi pertumbuhan ekonomi Indonesia masih didominasi oleh konsumsi rumah tangga sebesar 56 %. Konsumsi rumah tangga berkaitan erat dengan sektor perdagangan ritel dikarenakan berhubungan langsung dengan kebutuhan pokok masyarakat. Besarnya kontribusi konsumsi rumah tangga dalam pertumbuhan ekonomi seharusnya dapat menjadi daya dorong bagi industri perdagangan ritel di Indonesia, namun hal tersebut tidak berdampak pada pendapatan sektor perdagangan ritel.

Kinerja emiten ritel yang tercatat di Bursa Efek Indonesia justru mengalami penurunan pertumbuhan pendapatan dalam kurun waktu lima tahun terakhir jika dilihat dari pertumbuhan penjualan. Berdasarkan laporan keuangan emiten yang telah dipublikasikan, perusahaan ritel mencatat perlambatan penjualan hingga 1.500 basis poin (bps) dari 21.58% pada 2014 menjadi hanya 6.12% pada 2018. Fenomena tersebut banyak membuat peritel lokal yang merevisi target dan melakukan evaluasi, bahkan beberapa peritel mengeliminasi beberapa toko mereka yang tersebar di Indonesia.. Asosiasi Perusahaan Ritel Indonesia (APRINDO) mengungkapkan tren penurunan pertumbuhan penjualan dalam lima tahun terakhir dikarenakan terdisrupsi oleh munculnya fenomena belanja *online* di masyarakat, ketatnya persaingan pusat perbelanjaan, ditambah lagi dengan turunnya daya beli konsumen.

Meskipun mengalami perlambatan pendapatan, terjadi fakta yang bertolak belakang (*fenomena gap*) jika dilihat dari dividen tunai yang dibagikan emiten pedagang ritel. Hal tersebut ditunjukkan oleh kenaikan pembayaran dividen tunai pada tahun 2014-2018. Berdasarkan data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), rata – rata dividen tunai per saham (DPS) yang didistribusikan kepada pemegang saham di sektor perdagangan ritel naik secara signifikan dari tahun 2014 sebesar Rp 34,99 /saham menjadi Rp 62.88/saham pada tahun 2018. Dari fenomena tersebut mengindikasikan bahwa perlambatan pendapatan pada sektor perdagangan ritel belum tentu memengaruhi besarnya dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen tunai merupakan keputusan perusahaan dalam menentukan jumlah laba yang nantinya dibagikan dalam bentuk dividen tunai.

Dalam kebijakan dividen tunai, indikator yang paling utama adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba. Analisis atas kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba dapat diukur dengan rasio profitabilitas. Keputusan perusahaan dalam membayarkan dividen juga erat kaitannya dengan tingkat likuiditas perusahaan. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera

dipenuhi (Nugraheni, 2019). Faktor lain yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam kebijakan dividen tunai adalah *leverage*. Palupi et al., (2017) mengemukakan bahwa penggunaan hutang yang dikenakan bunga dapat mengoreksi pembayaran pajak perusahaan, sehingga sisa laba bersihnya akan menjadi hak pemegang saham dalam bentuk dividen tunai.

Selain ketiga faktor fundamental diatas, kepemilikan manajerial dapat memengaruhi besaran dividen tunai yang dibayarkan karena manajemen perusahaan berperan ganda sebagai manajemen sekaligus investor di perusahaan (Mauliyantini, 2018). Kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan adalah dimana manajemen mengambil bagian dalam struktur modal perusahaan. Penelitian terdahulu oleh Bostanci *et al* (2018) menyimpulkan bahwa faktor fundamental berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Bostanci *et al* (2018) adalah sektor yang diteliti, serta pada periode pengamatan dimana penelitian terdahulu menggunakan data selama periode 2009-2015 sedangkan penelitian ini menggunakan data pada periode 2014-2018.

B. TINJAUAN PUSTAKA

1) Teori Pensinyalan

Teori pensinyalan pertama kali diperkenalkan Bhattacharya (1979) dan dirancang untuk mencerminkan pentingnya informasi asimetris antara manajer dan pemegang saham. Teori ini mengungkapkan bagaimana dividen bertindak sebagai bocoran sinyal informasi pribadi tentang perusahaan dan kinerjanya dan dapat digunakan sebagai alat untuk pengambilan keputusan. Investor juga akan menangkap informasi atas pembagian dividen sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Berdasarkan *signalling hypothesis*, kenaikan pembayaran dividen di sektor perdagangan ritel dari tahun 2014 hingga tahun 2018 dapat menjadi sinyal bahwasannya profitabilitas perusahaan sektor perdagangan ritel akan prospektif beberapa tahun mendatang, Literatur hasil empiris Irawan et al (2017), Devaki (2017) dan Puspita (2018) menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut:

H1 : Return On Equity berpengaruh positif terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

Kenaikan dividen merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan posisi kas dan likuiditas perusahaan yang baik dimasa yang akan datang. Likuiditas perusahaan merupakan salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen karena dividen bagi perusahaan merupakan arus kas keluar, semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2012). Hasil penelitian Nugraheni et al (2019), Dhestiani et al. (2018) dan (Indrawan et al., 2017) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

H2 : *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

2) *Teori Agensi*

Teori Agensi dikembangkan oleh Jansen dan Meckling, menyatakan bahwa adanya hubungan yang timbul karena adanya kontrak antara pemegang saham (prinsipal) yang mempercayakan tanggung jawab pengelolaan perusahaan kepada manajemen (agen). Asumsi yang digunakan dalam teori agensi adalah bahwa masing-masing individu (prinsipal dan agen) termotivasi untuk memperoleh kepuasan dirinya sendiri, sehingga dapat menyebabkan konflik. Sartono (2012) mengungkapkan konflik antara manajer dan pemegang saham dapat dikurangi dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan terkait, namun munculnya mekanisme tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut *agency cost*.

Berdasarkan teori agensi, *leverage* yang tinggi akan mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Dimana, pemegang saham akan merelakan laba perusahaan dialokasikan untuk melunasi hutang dan bunga, sehingga mengurangi pembayaran dividen tunai. Penelitian (Ginting, 2018), Chandra et al (2018) dan Palupi et al (2017) menyatakan semakin tinggi *leverage* akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam pembayaran dividen tunai. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut:

H3 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

Menurut teori keagenan, dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen dengan begitu manajer merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil termasuk dalam pendapatan yang diterima dari dividen tunai. Penelitian Awalina (2016) dan Sumartha (2016) menyatakan *managerial ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Semakin banyak tingkat kepemilikan manajerial maka kedudukan manajer dengan pemegang saham akan sejajar dimana keduanya memiliki hak yang sama yaitu samasama mendapatkan *income* dari kepemilikan saham yaitu dividen (Awalina, 2016). Maka dari itu dapat dirumuskan hipotesis keempat sebagai berikut:

H4 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

C. METODE PENELITIAN

1). Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang bergerak di sektor perdagangan ritel yang *go public* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014 - 2018. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan adalah perusahaan sektor perdagangan ritel yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia dan melaksanakan kebijakan dividen tunai secara rutin, serta mengungkapkan informasi mengenai struktur kepemilikan selama 2014 – 2018.

2). Jenis dan Sumber Data

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan emiten. Adapun sumber data pada penelitian ini diperoleh dari situs *Indonesia Stock Exchange* yaitu www.idx.co.id dan jurnal atau publikasi lain yang memuat informasi yang relevan. Sedangkan klasifikasi pengumpulan data yang digunakan yaitu berupa data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*).

3). Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian statistik.

2) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada period e_t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Ghozali, 2013). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

3) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan ada korelasi antar variabel bebas (independen). Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel ini tidak ortogonal yang artinya variabel independen yang dinilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali 2013). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari multikolinearitas

4) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah varian dari residual tidak sama untuk semua pengamatan, yang menyebabkan estimator menjadi tidak efisien dan nilai koefisien determinasi akan menjadi sangat tinggi. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali 2013).

4). Metoda Analisis Data

1) Analisis Regresi Berganda

Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi linear berganda. Analisis regresi bertujuan untuk mengestimasi hubungan variabel

dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Persamaan yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

$$\text{DPRit} = \alpha + \beta_1 \text{ROEit} + \beta_2 \text{CRit} + \beta_3 \text{DERit} + \beta_4 \text{MNJit} + e$$

Dimana

DPR : *Dividend Payout Ratio* perusahaan i pada periode t

α : konstanta/intresep

$\beta_1 \dots \beta_4$: koefisien variabel

ROEit : *Return on equity* perusahaan i pada periode t

CRit : *Current ratio* perusahaan i pada periode t

DERit : *Debt to equity ratio* perusahaan i pada periode t

MNJit : Kepemilikan Manajerial perusahaan i pada periode t

e : *error*

2) Uji Parsial (Uji t-statistic)

Uji statistik t digunakan untuk menganalisis seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Jika Hipotesis alternatif (H_A): $\beta_i \neq 0$, artinya variabel tersebut merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Jika Hipotesis nol (H_0) $\beta_i = 0$, artinya variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

3) Uji Simultan (Uji F-statistic)

Uji statistik F digunakan untuk menganalisis apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependen. Jika Hipotesis alternatif (H_A) semua parameter secara simultan tidak sama dengan nol, atau : $H_A : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \dots \neq \beta_k \neq 0$. Artinya semua variabel independen secara simultan mempunyai penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

4) Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen dapat memprediksi variasi variabel dependen secara maksimal.

D. HASIL

1). Sampel Penelitian

Berdasarkan kriteria yang ditentukan terdapat 8 perusahaan perdagangan ritel yang memenuhi kriteria dari total 25 perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jumlah periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini selama 5 tahun, sehingga jumlah data yang digunakan pada penelitian ini adalah sebanyak 40 data penelitian.

2). Statistik Deskriptif

Tabel 1 Statistik Deskriptif

No	Keterangan	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
1	<i>Dividend Payout Ratio</i>	40	0.087	0.700	0.3620	0.17371
2	<i>Return On Equity</i>	40	-1.472	7.991	0.3730	1.29788
3	<i>Current Ratio</i>	40	0.677	7.261	2.1925	1.87551
4	<i>Debt to Equity Ratio</i>	40	-4.758	18.192	2.0620	3.07711
5	Kepemilikan Manajerial	40	0.000	0.079	0.0148	0.02386

Sumber: Data primer diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa dividen tunai sektor ritel yang dibagikan memiliki rata-rata 36%, rata – rata ROE menunjukkan tingkat pengembalian ekuitas yang cukup tinggi yakni 37%. Dari sisi likuiditas (CR), perusahaan sampel memiliki rata – rata angka likuiditas 2,19% atau diatas 1,0 kali yang mengindikasikan perusahaan sampel tidak mengalokasikan aktiva lancarnya secara optimal. Rasio hutang (DER) perusahaan sampel memiliki rata- rata yang cukup besar 2,06% (diatas1,0 kali) mengindikasikan bahwa perusahaan sampel memiliki hutang yang lebih besar dari modal yang dimilikinya, sedangkan rasio kepemilikan saham manajerial perusahaan sampel menunjukkan hasil sangat rendah yaitu hanya sebesar 1,48 % dari keseluruhan saham yang beredar

3). Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
N	40	Data Berdistribusi Normal
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0.175	

Sumber: Data primer diolah, 2019

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Hal ini dibuktikan dengan hasil Uji K-S yang menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* di atas tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 0,175. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

2) Uji Autokorelasi

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson	Kesimpulan
1	1,880	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Data primer diolah, 2019

Dari tabel 3 dengan menggunakan metode *Cochrane Orcutt* diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,880. Selanjutnya, nilai dW dibandingkan dengan nilai dU (1,720) dan $4 - dU$ (2,279). Pengambilan keputusan dilakukan dengan ketentuan $dU < dW < 4 - dU$ atau $1,720 < 1,880 < 2,279$. Dari hasil perbaikan menggunakan metode *Cochrane Orcutt* dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung autokorelasi.

3) Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Kesimpulan
	<i>Tolerance</i>	VIF	
<i>Return On Equity Current Ratio</i>	0,189	5.299	Tidak Terjadi Multikolinieritas
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0,752	1.330	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Kepemilikan Manajerial	0,172	5.804	Tidak Terjadi Multikolinieritas
	0,969	1,032	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber: Data primer diolah, 2019

Berdasarkan hasil Uji Multikolinieritas pada tabel 4, hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi diatas angka 0,10 dan nilai VIF berada dibawah angka 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak dapat terjadi multikolinieritas dan model regresi layak digunakan.

4) Uji Heterokedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	<i>Sig.</i>	Kesimpulan
<i>Return On Equity</i>	0,353	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
<i>Current Ratio</i>	0,390	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0,392	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Kepemilikan Manajerial	0,541	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Data primer diolah, 2019

Berdasarkan tabel 5, hasil uji Glejser menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang memiliki koefisien signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%, oleh karena itu dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

4). Analisis Regresi Berganda

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.300	.042		7.076	.000
ROE	.161	.046	1.502	3.514	.001
CR	-.023	.019	-.191	-1.219	.231
DER	-.059	.019	-1.371	-3.149	.003
MNJ	1.472	1.055	.202	1.395	.172

Sumber: Data primer diolah, 2019

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 6, maka diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut : Dari persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan pengaruh masing – masing variabel independen terhadap *divided payout ratio* (DPR), yaitu :

$$\text{DPR} = 0.300 + 0.161 \text{ ROE} - 0.023 \text{ CR} - 0.059 \text{ DER} + 1.472 \text{ MNJ} + e$$

Nilai konstanta sebesar 0.300 menunjukkan bahwa apabila variabel independen yaitu ROE, CR , DER dan kepemilikan manajerial dianggap konstan (bernilai 0) maka nilai variabel dependen yaitu DPR adalah sebesar 0.300. Dengan variabel independen lain dianggap konstan, koefisien regresi ROE sebesar 0.161 dengan arah positif menyatakan bahwa setiap kenaikan 1% ROE akan meningkatkan kebijakan deviden tunai sebesar 0.161. Koefisien regresi CR sebesar -0.023 dengan arah negatif dapat diartikan bahwa setiap kenaikan 1% CR akan menurunkan kebijakan deviden tunai sebesar 0.023. Koefisien regresi DER sebesar -0.059 dengan arah negatif menyatakan bahwa setiap kenaikan 1% DER akan menurunkan kebijakan deviden tunai sebesar 0.059. Koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar 1.472 dengan arah positif, maka dapat diartikan pada setiap kenaikan 1% kepemilikan manajerial akan meningkatkan kebijakan deviden tunai sebesar 1.472.

5). Uji Hipotesis

a. Uji-t

Tabel 7 Uji-t Parsial

No	Model	t tabel	t hitung	Sig.	Keterangan
1	<i>Return On Equity</i>	2.030	3.514	0.001	Hipotesis Terdukung
2	<i>Current Ratio</i>	2.030	-1.219	0.231	Hipotesis Tidak Terdukung
3	<i>Debt to Equity Ratio</i>	2.030	-3.149	0.003	Hipotesis Terdukung
4	Kepemilikan Manajerial	2.030	1.395	0.172	Hipotesis Tidak Terdukung

Sumber: Data primer diolah, 2019

Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (H1)

Dari tabel 7 diperoleh nilai t hitung *return on equity* (ROE) sebesar 3.514 dan nilai t tabel sebesar 2.030. Jadi nilai t hitung > t tabel dan nilai signifikansi t hitung $0.001 < 0.05$, sehingga hipotesis terdukung. Hal ini menunjukkan bahwa *return on equity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Artinya semakin tinggi profit yang dihasilkan dari ekuitas, maka akan semakin tinggi pula dividen tunai yang dibagikan. Sebaliknya, jika pendapatan bersih atas modal sendiri mengalami penurunan, maka akan diikuti juga oleh penurunan dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham. Kesimpulan mengenai hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai diterima dan signifikan.

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (H2).

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel uji t, maka diperoleh nilai t hitung *current ratio* (CR) sebesar -1.219 dan nilai t tabel sebesar 2.030. Nilai t hitung < t tabel dan sig. t hitung $0.231 > 0.05$, sehingga hipotesis tidak terdukung. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa bahwa *current ratio* memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Hal ini berarti apabila *current ratio* semakin tinggi yang disebabkan meningkatnya aset lancar lebih besar dibandingkan dengan peningkatan hutang lancar, kemungkinan laba bersih yang dihasilkan perusahaan lebih besar dialokasikan pada laba ditahan untuk membiayai aset lancar, sehingga dampaknya semakin kecil. Kesimpulan dari hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai ditolak dan tidak signifikan.

Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (H3).

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel uji t, maka diperoleh nilai t hitung *debt to equity ratio* (DER) sebesar -3.149 dan nilai t tabel sebesar 2.030. Nilai t hitung < t

tabel, namun nilai signifikansi t hitung $0.003 < 0.05$, sehingga hipotesis terdukung. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Artinya jika beban hutang yang harus ditanggung perusahaan semakin besar, maka semakin besar pula porsi laba yang harus dialihkan kepada pelunasan hutang sekaligus berarti mengurangi porsi dividen. Kesimpulan mengenai hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen tunai diterima dan signifikan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Dividend Payout Ratio (H4)

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel uji t , maka diperoleh nilai t hitung kepemilikan manajerial (MNJ) sebesar 1.395 dan nilai t tabel sebesar 2.030. Jadi nilai t hitung $< t$ tabel dan sig. t hitung $0.172 > 0.05$, sehingga hipotesis tidak terdukung. Dengan demikian dapat diasumsikan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Meskipun hasil penelitian menyatakan adanya hubungan positif antara kepemilikan manajerial dan *dividend payout ratio*, namun hasilnya tidak signifikan. Kepemilikan saham oleh manajemen pada perusahaan perdagangan ritel belum tentu membuat manajemen mengambil keputusan akan menaikkan dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham. Kesimpulan dari hipotesis keempat yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai ditolak karena tidak signifikan.

b. Uji Simultan (F)

Tabel 8. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model	F	Sig.	Kesimpulan
<i>Regression</i>	3,540	0,016	Signifikan

Sumber: Data primer diolah, 2019

Berdasarkan tabel 8 diperoleh nilai F hitung sebesar 3,540 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,016. Berdasarkan nilai F hitung (3,540) lebih besar dari F tabel (2,640) dan nilai signifikansi yaitu 0,016 yang lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa ROE, CR, DER dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018.

c. Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Predictors</i>	<i>Adjusted R Square</i>
(<i>Constant</i>), <i>ROE</i> , <i>CR</i> , <i>DPR</i> , <i>MNJ</i>	0,211

Sumber: Data primer diolah, 2019

Hasil perhitungan koefisien regresi dari tabel 9 diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,211. Hal ini menandakan bahwa variabel independen dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen sebesar 21,1% sedangkan sisanya sebesar 78,9% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel yang diteliti pada penelitian ini.

E. KESIMPULAN

Berdasarkan pada hasil penelitian diperoleh kesimpulan bahwa profitabilitas (*return on equity*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen Tunai pada perusahaan sektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Likuiditas (*current ratio*) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen Tunai pada perusahaan sektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. *Leverage (debt to equity ratio)* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen Tunai pada perusahaan sektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen Tunai pada perusahaan sektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018, walaupun tandanya sudah sesuai dengan yang diharapkan, yaitu positif.

Berdasarkan hasil dan keterbatasan penelitian ini, maka peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya agar mencari fenomena pada sektor jasa secara keseluruhan dengan jumlah populasi yang lebih banyak agar temuan penelitian dapat digeneralisasikan. Selain itu, diharapkan mempertimbangkan faktor fundamental lain seperti kesempatan investasi, arus kas bebas, pertumbuhan aset atau pertumbuhan pendapatan, karena keempat variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya memberikan dampak terhadap kebijakan dividen tunai sebesar 21,1%.

DAFTAR PUSTAKA

- Awalina, P. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Free Cash Flow, Dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio. *Cendekia Akuntansi*, 4 No 1, 124–137.
- Bhattacharya, S. (1979). Imperfect Information, Dividend Policy, and “the Bird in the Hand” Fallacy. *The Bell Journal of Economics*, 10 No 1(The RAND Corporation), 259–270. <https://doi.org/10.2469/dig.v27.n1.3>.
- Bostanci, F., Kadioglu, E., & Sayilgan, G. (2018). Determinants of Dividend Payout Decisions: A Dynamic Panel Data Analysis of Turkish Stock Market. *International Journal of Financial Studies*, 6(4), 93. <https://doi.org/10.3390/ijfs6040093>.
- Chandra, A., Efni, Y., & Emrinaldi. (2018). Analisis pengaruh fundamental dan makro ekonomi terhadap kebijakan dividen dengan return on asset sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2012-2015. *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, X(2), 188–209.
- Devaki, A. (2018). Faktor Inkonsistensi Perusahaan Dalam Pembayaran Dividen. *Jurnal*

- Benefita*, 2(3), 267. <https://doi.org/10.22216/jbe.v2i3.2108>
- Dhestiani, R. P., & Paramita, P. D. (2018). Dividend Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderatig Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Pada BEI Tahun 2012-2016. *Fakultas Ekonomi*, Universitas Pandanaran Semarang.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, W. A. (2018). Analysis of Factors Affecting Dividend Policy. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis : Jurnal Program Studi Akuntansi*, 4(1), Universitas Prima Indonesia. <https://doi.org/10.31289/jab.v4i1.1431>
- Indrawan, A., Suyanto, & Mulyadi, J. (2017). Return On Equity, Current Ratio, Debt Equity Ratio, Asset Growth, Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap Dividen Payout Ratio. *Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi*, 6.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3 No 4(Harvard University Press), 305–360.
- Mauliyantini, A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, Efektivitas Usaha, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen. *JOM Faculty of Economic Riau University*, 1(1).
- Nielsen Report (2017) *Indonesian Macroeconomy and Fast Moving Consumer Index Year 2017*
- Nugraheni, N. P. (2019). Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26, 736–762.
- Palupi, M. T. W., Sudjana, N., & Z.A, Z. (2017). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar & Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 44(1), 76–82.
- Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi* (Edisi Keem). Yogyakarta: BPFE.
- Sumartha, E. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Economia*, 12(2), 167. <https://doi.org/10.21831/economia.v12i2.11114>