

Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Indeks LQ 45

Irina Hening Ramadhani
1512060073

ABSTRAK

Jurnal ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan index LQ 45. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Index LQ 45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan dengan sampel yang diperoleh berdasarkan kriteria yang digunakan, terpilih 25 (dua puluh lima) perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisa regresi data panel dengan model yang digunakan adalah *common effect*. Hasil penelitian menemukan bahwa ROA dan *salesgrowth* berpengaruh signifikan positif sedangkan *cash ratio* berpengaruh signifikan negative. DER dan *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Kata Kunci: *Return On Asset (ROA), Debt Equity Ratio (DER), Salesgrowth, Cash Ratio, Current Ratio, dan Dividend Payout Ratio (DPR)*

LATAR BELAKANG

Pada saat ini dunia bisnis sering kali berhadapan dengan sesuatu yang tidak pasti. Tingkat ketidakpastian ini yang membuat investor untuk memilih investasi dengan tingkat risiko yang minimal. Tingkat risiko yang minimal membuat investor memutuskan untuk melakukan investasi dengan harapan mendapatkan keuntungan yang cukup di masa mendatang. Tujuan utama investor menanamkan dananya ke dalam perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan (*return*) yang berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) atau pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan (Mulyono, 2009).

Dalam pengambilan suatu keputusan, investor memerlukan informasi masa lalu yang mungkin terjadi di masa mendatang pada suatu perusahaan. Informasi tersebut dapat diketahui melalui analisis fundamental perusahaan. Analisis fundamental perusahaan dapat terlihat dari kinerja perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang merupakan hasil pengumpulan dan pengolahan data keuangan yang dapat digunakan untuk membantu para pengguna dari perusahaan (Rachmawati dan Handayani, 2014). Laporan keuangan terdiri dari laporan posisi keuangan (*balance sheet*), laporan laba rugi (*income statement*), laporan laba ditahan (*retained earning statement*), laporan sumber dan pengguna dana (*cash flow statement*) (Utari, Purwanti, Prawironegoro, 2014).

Keputusan untuk membayarkan dividen harus melalui prosedur kebijakan dividen. Kebijakan dividen diputuskan oleh pemilik perusahaan melalui rapat umum pemegang saham (RUPS). Keputusan RUPS tidak hanya dari kepemilikan instisional dan kepemilikan managerial tetapi dapat melalui kinerja keuangan perusahaan. Ukuran kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio* yang merupakan persentase laba yang dibagikan dalam

bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para investor dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan (Marlina dan Danica, 2009). *Dividend payout ratio* merupakan rasio keuangan yang lebih sering digunakan para investor untuk mengetahui hasil dari investasinya dan penggunaannya yang lebih sederhana dibandingkan *dividend yield*. Bila kinerja keuangan perusahaan bagus maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio* sesuai dengan harapan investor dan tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh.

Salah satu faktor yang mempengaruhi suatu kebijakan dividen dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan melalui laporan keuangan. Dalam laporan keuangan perusahaan terdapat rasio keuangan perusahaan, yang pertama yaitu rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Rasio profitabilitas ini berguna untuk menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir, 2016).

Kedua adalah rasio solvabilitas atau *leverage ratio*. Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi) (Kasmir, 2016). Kewajiban keuangan akan semakin besar jika hutang yang dipergunakan oleh perusahaan semakin besar. Perusahaan yang menggunakan hutangnya semakin tinggi maka semakin tinggi pula risiko terhadap perusahaan, sehingga perusahaan cenderung mengalokasikan sisa dana untuk membayarkan hutang dibandingkan membagikan dividen kepada investor.

Ketiga adalah rasio pertumbuhan (*growth ratio*). Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2016). Perusahaan diharapkan tumbuh secara terus menerus secara konstan. Faktor penentu hal tersebut adalah kondisi ekonomi dan kemampuan manajerial yang baik. Jika kondisi ekonomi baik, pada umumnya pertumbuhan perusahaan baik. Pertumbuhan suatu perusahaan mencerminkan keberhasilan investasi dari masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang.

Keempat adalah rasio likuiditas. Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Rasio ini berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban/utang pada saat ditagih atau jatuh tempo (Kasmir, 2016). Rasio likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan di bayarkan kepada para pemegang saham. Dividen merupakan *cash outflow*, maka semakin kuatnya posisi likuiditas suatu perusahaan berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham.

Dalam pemilihan sebuah saham harus memilih saham perusahaan yang menguntungkan bagi investor. Untuk menentukannya dibutuhkan informasi relevan yang dapat digunakan dalam menganalisis keputusan investasi. Indeks harga saham salah satu bentuk informasi yang tersedia di bursa. Informasi tersebut merupakan sajian data historis yang menggambarkan perubahan harga-harga saham yang diperdagangkan di bursa. Acuan pokok yang digunakan dalam

mengetahui pergerakan harga saham di Indonesia adalah IHSG, memiliki total lebih dari 480 saham di Bursa Efek Indonesia yang telah dikumpulkan.

Salah satu indeks saham terbaik yaitu indeks LQ 45 dibandingkan dengan indeks lainnya seperti indeks *sectoral*, Jakarta *Islamic* Indeks ataupun indeks individual yang masing-masing dari sub indeks IHSG. Ketiga indeks saham tersebut tidak memiliki beberapa kriteria yang dimiliki indeks LQ 45 yang merupakan daftar 45 saham unggulan terpilih paling likuid dan paling aktif dalam penjualan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan-perusahaan yang masuk dalam indeks ini merupakan saham pilihan yang telah diseleksi, sehingga biasanya setiap bulan Februari sampai dengan Agustus setiap tahunnya Bursa Efek Indonesia mengeluarkan daftar LQ 45 terbaru. Saham-saham perusahaan yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ 45 dipandang mencerminkan pergerakan harga saham yang paling aktif diperdagangkan dan juga mempengaruhi keadaan pasar, terdiri dari saham-saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi serta memiliki prospek pertumbuhan dan kondisi keuangan yang cukup baik. Perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ 45 tidak semuanya membagikan dividen secara terus menerus secara tetap. Disamping itu perusahaan yang termasuk dalam perhitungan Indeks LQ 45 terdiri dari berbagai perusahaan yang bergerak diberbagai macam sektor, sehingga diharapkan dapat mewakili perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan hal yang penting karena bukan hanya menyangkut kepentingan perusahaan, namun juga menyangkut kepentingan saham. Kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pendapatan antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau digunakan didalam perusahaan, yang berarti laba tersebut harus ditahan didalam perusahaan (Raiyanto, 2001). Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menginvestasikan kembali laba yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan atau untuk membagikannya kepada pemegang saham (investor). Beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam membuat kebijakan yang tepat bagi perusahaan.

Menurut Sudana (2011) kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio* (DPR), yaitu besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham.

Dividend payout ratio (DPR)

Dividend payout ratio (DPR) merupakan perbandingan dividen yang diberikan ke pemegang saham dan laba bersih per saham (Hin, 2001). Menurut Arifin dan Fakhrudin (2001), yang dimaksud *dividend payout ratio* (DPR) adalah presentase laba yang dibayarkan secara tunai kepada pemegang saham. Rasio yang berkaitan dengan jumlah dividen yang dibagikan terhadap laba setelah pajak perusahaan yang menghasilkan persentase pembayaran laba kepada pemegang saham. *Dividend payout ratio* (DPR) adalah presentase laba yang dibayarkan secara tunai. Pada umumnya berlaku, semakin tinggi rasio pembayaran semakin dewasa perusahaan itu (Goodman, 2001).

Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Menurut Gitman dan Zutter (2012:79), rasio

profitabilitas dapat mengukur atau mengevaluasi keuntungan perusahaan berdasarkan tingkat penjualan, tingkat asset atau investasi dari pemilik saham. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2014:81). Menurut Nurhayati (2013:146) semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya dan menginvestasikan kembali keuntungannya.

ROA (*Return On Asset*)

ROA merupakan rasio yang menunjukkan laba bagi perusahaan (Asnawi dan Wijaya, 2015:27). ROA sering juga disebut ROI (*Return on Investment*), ROA merupakan rasio untuk mengukur efektivitas keseluruhan manajemen dalam menghasilkan keuntungan dengan asset yang ada. Semakin tinggi return perusahaan terhadap total asset maka menjadi lebih baik (Gitman, 2009:68). Menurut Sudana (2011:22) ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, maka semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah yang sama bisa dihasilkan laba yang besar. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: ROA (*Return On Asset*) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Perusahaan sebaiknya harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang (Fahmi, 2015:72). Menurut Haryatih (2015:146) perusahaan dalam rasio ini akan mengetahui yang berkaitan dengan modal sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Tujuan dari rasio ini dapat mengukur kinerja manajemen apakah sesuai tujuan atau tidaknya. Perusahaan dapat membayarkan dividen setelah terwujudnya kinerja perusahaan yang sesuai dengan tujuan perusahaan.

Debt to Equity Ratio

Dalam mengukur risiko, fokus perhatian kreditor jangka panjang terutama ditunjukkan pada prospek laba dan perkiraan arus kas. Meskipun demikian, mereka tidak dapat mengabaikan pentingnya tetap mempertahankan keseimbangan antara proporsi aktiva yang didanai oleh kreditor dan yang didanai oleh pemilik perusahaan. Keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditor dan yang didanai oleh pemilik perusahaan diukur dengan *Debt to equity ratio* (D, Prastowo, 2015:79). Menurut kasmir (2016:166) *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dari hutang. Semakin besar DER maka semakin besar pula risiko pada perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H2: DER berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio***Rasio Pertumbuhan**

Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonomi didalam pertumbuhan ekonomi dan industri (Hermanto dan Agung, 2015:102). Rasio pertumbuhan pada dasarnya adalah untuk mengetahui seberapa besar pertumbuhan prestasi yang dicapai perusahaan pada kurun waktu tertentu (Sitanggang, 2012:33). Pertumbuhan merupakan indikator bagi maju atau tidaknya suatu perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan untuk membiayai pengembangan aktiva perusahaan. Rasio pertumbuhan dapat dilihat dari total aktiva, penjualan atau *earning after tax* (Fahmi, 2013:82).

Pertumbuhan Penjualan

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan penjualan, karena penjualan merupakan suatu aktivitas yang umumnya dilakukan oleh perusahaan untuk memperoleh tujuan perusahaan yang dicapai yaitu tingkat laba yang diharapkan. Suatu perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi dinilai mampu untuk memenuhi kewajiban finansial. Menurut kasmir (2012:107) pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H3: *Growth* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio***Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar segera (*likuid*) terhadap kewajiban segera. Kemampuan bayar segera, yang artinya dipergunakan aktiva lancar (aktiva *likuid*), untuk membayar kewajiban segera (Asnawi dan Wijaya, 2015:22). Menurut Utari, dkk (2014:60) rasio likuiditas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya yang jatuh tempo. Kemampuan itu dapat diwujudkan bila jumlah harta lancar lebih besar dari pada utang lancar. Perusahaan yang likuid adalah perusahaan yang mampu memenuhi semua kewajibannya yang jatuh tempo. Menurut sudana (2011) semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar perusahaan kepada pemegang saham, dan sebaliknya.

Current Ratio

Current ratio atau rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih (Kasmir, 2016:146). Makin besar *Current ratio* maka makin baik, artinya makin besar kemampuan perusahaan membayar kewajiban segera. *Current ratio* membandingkan seluruh aktiva lancar dengan seluruh kewajiban segera. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H4: *Current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio****Cash Ratio***

Cash ratio adalah rasio yang paling likuid diantara rasio-rasio yang ada, sebab rasio ini hanya membandingkan pos-pos lancar yang terdapat dalam aktiva lancar (Hermanto dan Agung, 2015:108). Rasio ini dapat menjadi sinyal kemampuan membayar tunai sangat segera (Asnawi dan Wijaya, 2015:24). Menurut Sudana (2011:21) *cash ratio* merupakan salah satu ukuran dari

rasio likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas dan surat berharga. Rasio ini hanya memperhitungkan komponen aktiva lancar yang paling likuid. *Cash ratio* yang semakin tinggi maka semakin baik kondisi keuangan jangka pendek dan sebaliknya. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H5: *Cash Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *sampling*. Teknik *sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Perusahaan pada indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ini harus memiliki kriteria yang secara rutin mempublikasikan laporan keuangan pertahun dan secara berturut-turut yang berada dalam indeks tersebut selama periode pengamatan yaitu tahun 2010 sampai dengan tahun 2016. Dari kriteria tersebut maka diperoleh sejumlah 25 sampel penelitian.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data yang bersifat kuantitatif karena data yang diukur dalam suatu skala numeric atau angka. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Teknik pengumpulan data sekunder adalah menggunakan metode dokumentasi, yaitu data yang sudah tersedia dan di dapat secara langsung atau tidak langsung dari sumbernya. Data dalam penelitian diperoleh dari berbagai studi kepustakaan, seperti jurnal-jurnal dan informasi yang diberikan oleh situs BEI dan situs resmi perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel, yaitu gabungan dari data *cross-section* dan data *time-series*.

Variabel independen (X) penelitian ini adalah *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Cash Ratio*, *Growth* sedangkan variable dependen (Y) dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio*. Metode regresi digunakan untuk membantu menjawab pertanyaan penelitian. Salah satu metode regresi yang digunakan untuk karakteristik data panel adalah regresi data panel. Tahapan dalam analisis regresi data panel diawali dengan estimasi model regresi data panel. Dilanjutkan dengan pemilihan model dan pemenuhan asumsi normalitas, multikolinearitas dan heterosketadisitas. Terakhir dilakukan uji kelayakan model yang terdiri dari uji F, uji t, dan koefisien determinasi.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Estimasi Model Data Panel

Estimasi model data panel terdapat tiga pendekatan yaitu : Metode Common Effect, Metode Fixed Effect dan Metode Random Effect. Ketiga pendekatan ini akan dipilih yang paling sesuai dengan menggunakan Uji Chow dan Uji *Langrange Multiplier* (LM). Setelah dilakukan pengujian yang terpilih adalah estimasi model data panel dengan menggunakan metode *common effect*.

Tabel 4.1
Model Common Effect

Dependent Variable: DPR			
Method: Panel Least Squares			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.

ROA	1.140411	7.007124	0.0000
DER	0.182954	0.224159	0.8229
CR	0.009969	0.858568	0.3918
CASH	-0.527739	-2.692143	0.0078
GROWTH	15.22561	2.110113	0.0363
C	16.82589	4.016467	0.0001
<hr/>			
R-squared	0.324053		
F-statistic	16.20390		
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output *Eviews*

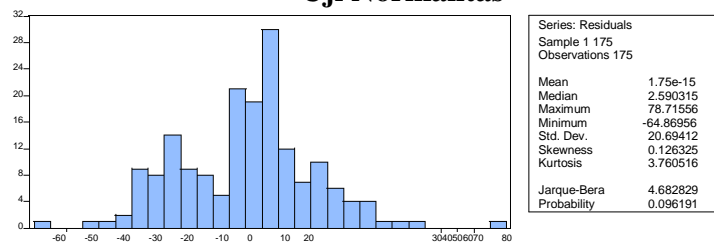
2. Pegujian asumsi klasik

Pengujian asumsi klasik dibagi menjadi 3 pengujian, yaitu:

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mendeteksi residual terdistribusi normal atau tidaknya. Pengujian ini dapat dilihat pada nilai Jarque-Bera Test.

Gambar 4.7
Uji Normalitas



Hasil uji diatas menunjukkan nilai Prob. JB hitung sebesar 0,096191. Nilai tersebut lebih besar dari alpha 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen (bebas). Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (bebas).

Tabel 4.5
Uji Multikolinieritas

Variable	Centered VIF
ROA	1.249826
DER	1.490151
CR	1.441377
CASH	1.123983

GROWTH

1.119689

Sumber: Output *Eviews*

Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada kolom centered VIF. Nilai masing-masing dari kelima variabel tersebut tidak ada yang lebih besar dari batas nilai tolerance yaitu 10. Dengan demikian, model tersebut telah terbebas dari adanya multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas terjadi pada saat residual dan nilai prediksi memiliki korelasi atau pola hubungan. Pola hubungan tidak hanya sebatas hubungan yang linier, tetapi dalam pola yang berbeda juga memungkinkan. Pada penelitian ini metode yang dipakai dalam uji heterokedastisitas yaitu uji white, dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.6
Uji White Heteroskedastisitas

	Statistik hitung	Prob
F-statistic	0.977852	0.4918
Obs*R-squared	19.71964	0.4756
Scaled explained SS	25.38379	0.1871

Uji heteroskedastisitas dengan uji white pada table diatas memperlihatkan nilai probabilitas F-statistic sebesar 0,4918 lebih besar dari nilai α yaitu 0,05 maka H_0 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada uji tersebut sehingga layak untuk digunakan.

3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis terdiri dari: Uji Simultan (Uji Statistik F), Uji Parsial (Uji Statistik T), dan Koefisien Determinasi R^2

Uji Simultan (Uji Statistik F)

Berdasarkan dari hasil pemilihan model, maka dapat dilihat dari Tabel 4.1 bahwa model regresi data panel yang dipakai adalah model *common effect*. Hasil uji kelayakan model regresi data panel dapat dilihat pada Tabel 4.1 model *common effect*, nilai statistik F sebesar 16.20390 dengan probabilitas sebesar 0,000000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa probabilitas lebih kecil dari nilai alpha yaitu 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa model *common effect* dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh ROA, DER, CR, CASH, dan GROWTH terhadap *dividen payout ratio*.

Uji Koefisien Regresi (Uji-t)

Mekanisme uji-t yang digunakan dengan melihat probabilitas t-statistiknya, jika nilai probabilitas t-statistik lebih kecil dari tingkat kesalahan (0,05) maka variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Adapun hasil uji-t yang disajikan pada Tabel 4.1 dengan penjelasan sebagai berikut:

1. Nilai t-statistik variabel ROA sebesar 7.007124 dan nilai probabilitasnya sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0,05 sehingga variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR.
2. Nilai t-statistik variabel DER sebesar 0.224159 dan nilai probabilitasnya sebesar 0.8229 lebih besar dari 0,05 sehingga variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.
3. Nilai t-statistik variabel *current rasio* sebesar 0.858568 dan nilai probabilitasnya sebesar 0.3918 lebih besar dari 0,05 sehingga variabel *current rasio* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.
4. Nilai t-statistik variabel *cash rasio* sebesar -2.692143 dan nilai probabilitasnya sebesar 0.0078 lebih kecil dari 0,05 sehingga variabel *cash rasio* berpengaruh signifikan terhadap DPR.
5. Nilai t-statistik variabel *growth* sebesar 2.110113 dan nilai probabilitasnya sebesar 0.0363 lebih kecil dari 0,05 sehingga variabel *growth* berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel, nilai koefisien determinasi yang diperoleh dari *R-squared* sebesar 0.324053. Hasil tersebut mencerminkan bahwa variabel bebas ROA, DER, CR, CASH dan GROWTH berpengaruh terhadap variabel terikat *dividend payout ratio* sebesar 32.40% dan 67.6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Kesimpulan, Keterbatasan dan Rekomendasi

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan maka ada beberapa kesimpulan adalah Fluktuasi nilai profitabilitas pada perusahaan indeks LQ 45 ikut mempengaruhi kebijakan dividennya. Semakin tinggi nilai profitabilitas pada perusahaan indeks LQ 45 akan semakin meningkatkan pembagian dividen pada perusahaan tersebut. Besar kecilnya nilai solvabilitas atau leverage pada perusahaan indeks LQ 45 tidak akan mempengaruhi keputusan dan kemampuan perusahaan indeks LQ 45 dalam membagikan dividen. Likuiditas yang diukur dengan *cash ratio* mempengaruhi kebijakan dividen, semakin rendah *cash ratio* semakin meningkatkan jumlah dividen yang dibagikan. Sedangkan ukuran *current ratio* tidak mempengaruhi perusahaan indeks LQ 45 dalam membagikan dividennya. Meningkatnya pertumbuhan penjualan pada perusahaan indeks LQ 45 akan mendorong peningkatan nilai *dividend payout ratio*. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan pada perusahaan indeks LQ 45 akan semakin meningkatkan pembagian dividen pada perusahaan tersebut.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu kemampuan model dalam menerangkan variabel independen hanya mencapai 32,40% artinya masih terdapat faktor lain diluar variabel yang diteliti sebesar 67,60% yang dapat mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan indeks LQ 45.

Rekomendasi penulis dalam penelitian ini antara lain, untuk perusahaan jika ingin memilih saham dapat memilih saham dengan melihat rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas dengan melihat nilai ROA, rasio likuiditas dengan melihat *cash ratio*, rasio pertumbuhan yang dilihat dengan *sales growth*.

DAFTAR PUSTAKA

- Asnawi, Said Kelana dan Wijaya, Chandra. (2015). *FINON (Finance for Non Finance) Manajemen Keuangan Untuk Non Keuangan: Menjadi Tahu dan Lebih Tahu*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada
- D, Prastowo Dwi. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Darsono. (2009). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Nusantara Consulting
- Fahmi, Irham. (2013). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Fahmi, Irham. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Fahmi, Irham. (2015). *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta
- Fahmi, Irham. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta
- Gitman, Lawrence J. (2009). *Principles of Managerial Finance*. 12 th edition. United States: Pearson Education International Edition
- Gitman, Lawrence J., Zutter. J chad. (2012). *Principles of Managerial Finance*. 13 th edition. Pearson Education Limited
- Ghozali, I dan Ratmono, D. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 8*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, Tatang Ary. (2013). *Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Implikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Halim, Abdul. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis Konsep dan Aplikasinya*. Jakarta. Mitra Wacana Media
- Hanafi, Mahmud dan Abdul H. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP
- Harahap, Sofyan Syafri. (2015). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Hartono, Jogiyanto. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Jogjakarta.
- Haryati. (2015). Pengaruh Growth, Cash Position, Liquidity, Solvability dan Profitability Terhadap Dividend Payout Ratio studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. *Jurnal Akutansi dan Keuangan* Vol. 15, No. 1a. (diakses pada tanggal 24 Februari 2017)

- Hendrianto. (2013). Analisis Cash Ratio, DER, ROA, growth dan Pengaruhnya terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Tekun* Vol. IV, No.02. (diakses pada tanggal 20 Februari 2017)
- Hermanto, Bambang dan Aguna Mulyono. (2015). *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Lentera Ilmu Cendekia
- Kamaludin dan Indriani, Rini. (2012). *Manajemen Keuangan “Konsep Dasar dan Penerapannya”*. Bandung: CV. Mandar Maju
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada
- Marlina, Lisa., Danica, Clara. (2009). Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio dan Return On Assets terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol 2, No 1. (diakses pada tanggal 20 Februari 2017)
- Pramana, Gede Rian Aditya., Sukartha, I Made. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 12.2. (diakses pada tanggal 18 Februari 2017)
- Ponziani, Regi Muzio. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vo. 15, No.1a. (diakses pada tanggal 23 Februari 2017)
- Rachmawati, Anggun Arif dan Handayani, Nur. (2014). Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Surabaya: *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA)*
- Ritha, Henny., Koestiyanto, Eko. (2013). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio. *E-Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol 1, No. 1. (diakses pada tanggal 23 Februari 2017)
- Samrotun, Yuli Chomsatu. (2015). Kebijakan Dividend an Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*, Vol.13, No.01. (diakses pada tanggal 23 Februari 2017)
- Sitanggang. (2012). *Manajemen Keuangan Perusahaan dilengkapi Soal dan Penyelesaiannya*. Jakarta: Mitra Wacana
- Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Administrasi dilengkapi dengan Metode R&D*. Bandung: Alfabeta

- Sulistiyo, Cahyo Dwi., Hartoyo, Sri., Maulana Tb Nur Ahmad. (2016). Pengaruh Rasi Keuangan dan Perubahan Pajak Dividen terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Terbuka. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* Vol. 20, No. 1. (diakses pada tanggal 22 Juli 2017)
- Sundjaja, Ridwan S., Barlin. (2010). *Manajemen Keuangan Dua*. Edisi kelima. Jakarta: PT. Prenhalindo
- Sunyoto, Danang dan Susanti, Fathanan Eka. (2015). *Manajemen Keuangan Untuk Perusahaan*. Jakarta: PT. Buku Seru
- Sutoyo., Prasetio, Januar Eko., Kusumaningrum. Dian. (2011). Faktor-faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Jasa Keuangan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* Vol. 15, No. 1. (diakses pada tanggal 22 Juli 2017)
- Syamsuddin, Lukman. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Rajagrafindo Persada
- Tampubolon, Manahan P. (2013). *Manajemen Keuangan (Finance Management)*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Utari, Dewi., Purwanti, Ari dan Prawironegoro, Darsono. (2014). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Widarjono, Agus. (2013). *EKONOMETRIKA “Pengantar dan Aplikasinya disertai Panduan Eviews”*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Zulfikar. (2013). *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Perusahaan Primary Sector dan Sekondari Sector terhadap Kebijakan Dividen Payout dengan periode 2008-2011*. Depok: Program Sarjana Universitas Indonesia