

AKUTANSI BISNIS dan MANAJEMEN (ABM)

ISSN No: 0854-4180

Volume 25 No.2 Oktober 2018



- Sunarsasi
Kualitas Produk yang Dihasilkan Mempengaruhi Perilaku Pembeli (Studi pada Bisnis Keluarga di Perusahaan “Achiyat” Blitar).
- Meliany Sanjaya
Analisis Kinerja Keuangan, Perencanaan Pengendalian Modal dan Piutang Untuk Meningkatkan Stabilitas Keuangan UD Lapar Sehat Jember.
- Rini Astuti
Pengaruh Gaya Kepemimpinan dan Motivasi terhadap Peningkatan Kinerja Karyawan Bagian Distribusi pada PT Indomarco Adi Prima Cab. Ngadiluwih.
- Taufik Akbar
Pengaruh *Current Ratio*, *Earning Per Share*, dan *Return on Equity* terhadap *Divident payout ratio* (Study Kasus pada Emiten yang Tercatat dalam Indeks LQ 45 di BEI).
- Marli
Analisis Pengaruh Ratio Aktivitas, Leverage Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia “BEI” (Periode 2015-2017)
- Mawar Ratih Kusumawardani
Budaya Organisasi dan Kepuasan Kerja Terhadap *Oragnizational CitizenShip Behavior* Melalui Komitmen Organisasi Sebagai Variabel Moderating.

DITERBITKAN OLEH :
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI (STIE) MALANGKUCECWARA
MALANG

DAFTAR ISI

Volume 25

No. 2

Oktober 2018

- Kualitas Produk yang Dhasilkan Mempengaruhi Perilaku Pembeli (Studi pada Bisnis Keluarga di Perusahaan "Achiyat" Blitar). 77-83
Sunarsasi
- Analisis Kinerja Keuangan, Perencanaan Pengendalian Modal dan Piutang Untuk Meningkatkan Stabilitas Keuangan UD Lapar Sehat Jember. 84-105
Meliany Sanjaya
- Pengaruh Gaya Kepemimpinan dan Motivasi terhadap Peningkatan Kinerja Karyawan Bagian Distribusi pada PT Indomarco Adi Prima Cab. Ngadiluwih. 106-119
Rini Astuti
- Pengaruh *Current Ratio*, *Earning Per Share*, dan *Return on Equity* terhadap *Divident Payout Ratio* (Study Kasus pada Emiten yang Tercatat dalam Indeks LQ 45 di BEI). 120-133
Taufik Akbar
- Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Leverage Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia "BEI" (Periode 2015-2017). 134-148
Marli
- Budaya Organisasi dan Kepuasan Kerja Terhadap *Organizational Citizenship Behavior* Melalui Komitmen Organisasi Sebagai Variabel Moderating. 149-161
Mawar Ratih Kusumawardani dan Brahma Wahyu

**Pengaruh *Current Ratio*, *Earning Per Share*, dan *Return On Equity* terhadap *Divident Payout Ratio*
(Studi Kasus Pada Emiten yang Tercatat dalam
Indeks LQ45 di BEI)**

Taufik Akbar

Dosen Universitas Islam Kediri

Jl. Selomangkleng No 1 Kediri

Telp. (0354) 771649

Email: taufikakbar@uniska-kediri.ac.id

Abstract:

Dividend policy is a financial decision made by the company in determining how much profit from shares to be distributed to shareholders (investors) and how much profit from the shares to be held for re-investment of the company. In order to be able to distribute dividends the company must obtain profits by taking into account the factors that influence dividend policy. The purpose of this study was to determine the effect of return on equity, current ratio, and earnings per share on dividend payout ratio. This research was conducted on companies included in the LQ45 list on the Indonesia Stock Exchange. The number of samples taken as many as 10 samples of the company within a period of 5 years (2012-2016) using purposive sampling method. The analysis technique used is panel data regression analysis that is calculated using EViews. Based on the results of the analysis found that the return on equity, current ratio, and earnings per share simultaneously have a significant effect on dividend payout ratio. Return on equity and earning per share partially have a significant influence on dividend payout ratio. The partial ratio does not have a significant effect on dividend payout ratio.

Keywords: *Current Ratio, Earning Per Share, Return on Equity, Divident Payout Ratio*

PENDAHULUAN

Perusahaan yang sudah *go public* atau emiten tentu mempunyai beberapa tujuan yang ingin dicapai, baik oleh pemegang saham dan direksi beserta jajaran manajemennya. Pemegang saham atau investor pasti menginginkan keuntungan yang optimal atas perusahaan tersebut. Disamping itu investor juga mengharapkan perusahaan tersebut untuk berkembang dan semakin prospektif sehingga akan meningkatkan nilai aset perusahaan tersebut. Hal tersebutlah yang menjadikan setiap perusahaan yang akan membagikan

dividen kepada investornya selalu dihadapkan pada keputusan sulit yang harus segera diambil, yaitu apakah perusahaan harus membayar semua laba bersih sebagai dividen kepada semua investor, atau menahan sebagian, atau justru semua laba bersih digunakan untuk re-investasi pada perusahaan.

Pembayaran dividen tidak lepas dari kebijakan dividen yang diberlakukan perusahaan, karena kebijakan dividen termasuk salah satu dari tiga keputusan penting dari manajemen keuangan. Kebijakan dividen dapat digambarkan sebagai kebijakan perusahaan untuk memutuskan berapa banyak akan membayar dividen kepada pemegang saham. Kebijakan dividen sangat penting untuk manajer dan investor, karena kebijakan dividen tidak hanya sebagai sumber pendapatan bagi investor, tetapi juga mencerminkan kinerja perusahaan.

Pada umumnya para investor tidak ingin mengambil resiko dalam penanaman modal dan banyak dari mereka yang lebih menyukai dividen daripada *capital gain*. Para investor percaya bahwa dengan berinvestasi di perusahaan yang likuid maka mereka akan mendapatkan return yang setimpal dengan modal yang diinvestasikan tanpa perlu takut dengan kebijakan dividen yang ditentukan perusahaan karena jika perusahaan likuid maka mereka akan dapat menentukan kebijakan dividen yang membuat para investor tetap ingin berinvestasi pada perusahaannya. Hal inilah yang menimbulkan ketertarikan peneliti untuk menelaah lebih lanjut tentang dividen terutama pada kebijakan besarnya rasio pembagian dividen kepada para pemegang saham, karena pada umumnya investor non ritel lebih menyukai dividen yang dibagikan setiap tahun daripada laba yang ditahan untuk pembiayaan internal perusahaan.

Dari total dana yang diinvestasikan pada perusahaan, para pemegang saham akan memperoleh pengembalian sebanyak nilai tersebut pertahun. Angka tersebutlah yang mempengaruhi nilai saham perusahaan. Apabila *return on equity* naik, maka permintaan saham juga naik yang menyebabkan harga per lembar saham dan modal saham juga naik, dan sebaliknya. Karena hal inilah maka diindikasikan kebijakan perusahaan mengenai tingkat pembayaran dividen juga bernilai tinggi. Namun perlu dilihat tingkat likuiditas perusahaan, terkadang nilai *return on equity* yang tinggi tidak diimbangi dengan pembayaran dividen yang sesuai karena hambatan likuiditas.

Selanjutnya apabila *current ratio* rendah dapat dikatakan bahwa perusahaan mengalami kekurangan dana untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Namun apabila *current ratio* tinggi juga belum tentu baik, karena bisa saja kas tidak digunakan untuk hal yang menguntungkan. Harus dibandingkan dengan data lain (rasio rata rata industri atau data perusahaan lain). Apabila *current ratio* suatu perusahaan tinggi maka kemampuan perusahaan dalam

membayar dividen juga tinggi sehingga diindikasikan kebijakan perusahaan mengenai tingkat pembayaran dividen kepada para pemegang saham juga bernilai tinggi.

Sedangkan untuk nilai *earning per share* perusahaan, dapat diketahui bahwa keuntungan yang diberikan pada pemegang saham adalah sebesar nilai tersebut per lembar saham. Nilainya akan berubah tiap periode buku, sehingga perlu dibandingkan dengan nilai tahun sebelumnya, atau juga dibandingkan dengan perusahaan lain. Semakin tinggi nilai *earning per share*, maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian sahamnya dan apabila tingkat pengembalian saham tinggi, maka diindikasikan kebijakan perusahaan mengenai tingkat pembayaran dividen juga bernilai tinggi.

METODE PENELITIAN

Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang dilihat dari *dividend payout ratio* dan laporan keuangan emiten LQ45 yang ada di Bursa Efek Indonesia.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan emiten yang masuk dalam daftar LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2012 sampai dengan 2016. Sedangkan sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2012 sampai dengan 2016 yang telah dieliminasi berdasarkan teknik pengambilan sampel.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel secara sengaja dan dipilih atas dasar kriteria tertentu. Berikut adalah kriteria yang ditetapkan peneliti dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini: (1) Perusahaan yang masuk dalam daftar LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun berturut-turut yaitu periode 2012 sampai dengan 2016 (2) Perusahaan yang aktif mempublikasikan laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun berturut-turut yaitu periode 2012 sampai dengan 2016 (3) Perusahaan yang memperoleh laba dan membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya selama 5 tahun berturut-turut yaitu periode 2012 sampai dengan 2016 (4) Laporan keuangan yang memenuhi syarat sehingga dapat dihitung rasio-rasionya sesuai dengan variabel yang diangkat dalam judul penelitian. Berdasarkan hasil penyaringan telah diperoleh sampel penelitian sebanyak 10 perusahaan dengan periode 5 tahun yaitu tahun 2012 sampai dengan 2016.

Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yang dapat diakses melalui www.idx.co.id. Data yang digunakan berupa data *time series* dari tahun 2012 – 2016 dan terdiri dari banyak perusahaan (*cross section*).

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah: (1) Dokumentasi Data Sekunder; (2) Peneliti mengumpulkan dan menggunakan data sekunder yang disediakan oleh Bursa Efek Indonesia meliputi catatan-catatan dan laporan-laporan perusahaan yang relevan dengan penelitian; (3) Studi Kepustakaan. Dalam metode ini peneliti mengumpulkan dan menggunakan data penunjang dan rumusan lainnya yang bersumber dari beberapa buku paket untuk kuliah dan beberapa data yang berasal dari penelitian-penelitian sebelumnya; dan (4) *Web Searching*. Dalam metode ini peneliti mengumpulkan dan menggunakan data yang bersumber dari artikel, jurnal, dan dokumen- dokumen lainnya yang berhubungan dengan penelitian ini dari situs internet yang terpercaya.

Peubah dan Pengukuran

Peubah yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Variabel bebas adalah (a) *Return on equity*. *Return on equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan penghasilan terhadap setiap investasi dalam bentuk ekuitas yang ditanamkan oleh pemegang saham (Kasmir, 2011); (b) *Current ratio*. merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2011); dan (c) *Earning per share*. untuk mengukur kemampuan setiap lembar saham perusahaan dalam menghasilkan pendapatan bagi pemegang saham (Kasmir, 2011), sedangkan variabel terikatnya adalah variabel Terikat (*Dependent Variable*) *divident payout ratio*. untuk mengukur proporsi laba bersih per satu lembar saham biasa yang dibayarkan dalam bentuk dividen (Dwi Prastowo dan Rifka Juliaty, 2002).

Estimasi Model Regresi Data Panel

Menurut Widarjono (2007), dalam analisis regresi data panel, kita perlu memilih model terbaik dari estimasi yang dilakukan, di antaranya: (1) *Common Effect*. *Common effect* adalah teknik yang mengasumsikan bahwa perilaku data antar individu sama dalam berbagai kurun waktu (data panel adalah satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan entitas (individu)); (2) *Fixed Effect*. *Fixed effect* adalah teknik yang mengasumsikan bahwa intersep (konstanta) dari setiap individu adalah berbeda sedangkan *slope* (koefisien) antar individu adalah tetap/sama. Teknik ini menggunakan variabel *dummy* untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar individu;

(3) *Random Effect*. *Random effect* adalah teknik yang mengasumsikan bahwa *error* mungkin berkorelasi sepanjang *time series* dan *cross section* (FE: perbedaan antar individu dan atau waktu dicerminkan lewat intersep, RE: perbedaan antar individu dan atau waktu dicerminkan lewat *error*).

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Menurut Widarjono (2007), dalam menentukan model terbaik, perlu dilakukan uji yang diantaranya: (1) Uji Chow. Uji chow dilakukan untuk mengetahui model manakah yang terbaik antara *common effect* dan *fixed effect* yang nantinya akan digunakan dalam regresi data panel; (2) Uji Hausman. Uji hausman dilakukan untuk mengetahui model manakah yang terbaik antara *fixed effect* dan *random effect* yang nantinya akan digunakan dalam regresi data panel; dan (3) Uji Lagrange Multiplier. Uji lagrange multiplier dilakukan untuk mengetahui model manakah yang terbaik antara *random effect* dan *common effect* yang nantinya akan digunakan dalam regresi data panel.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji chow dilakukan untuk mengetahui model manakah yang terbaik antara *common effect* dan *fixed effect* yang nantinya akan digunakan dalam regresi data panel. Hipotesis pada pengujian ini:

H_0 : Chi-Square dengan nilai probabilitas > 0.05 maka model yang tepat untuk regresi data panel adalah *common effect*.

H_1 : Chi-Square dengan nilai probabilitas < 0.05 maka model yang tepat untuk regresi data panel adalah *fixed effect*.

Tabel 1. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: REGRESI			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.301519	(9,37)	0.0362
Cross-section Chi-square	22.228808	9	0.0082

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 1 diketahui bahwa nilai *Cross-section Chi-Square* adalah 22.228808 dengan nilai probabilitas sebesar $0.0082 < 0.05$ maka H_1 diterima yang artinya model yang lebih baik digunakan dalam regresi data panel adalah model *fixed effect*, sehingga perlu dilakukan pengujian selanjutnya yaitu membandingkan antara *fixed effect* dan *random effect* melalui uji Hausman.

Uji Hausman dilakukan untuk mengetahui model manakah yang terbaik antara *fixed effect* dan *random effect* yang nantinya akan digunakan dalam regresi data panel. Berikut adalah hipotesis pada pengujian ini:

H_0 : *Cross-section* random dengan nilai probabilitas > 0.05 maka model yang tepat untuk regresi data panel adalah *random effect*.

H_1 : *Cross-section* random dengan nilai probabilitas < 0.05 maka model yang tepat untuk regresi data panel adalah *fixed effect*.

Tabel 2. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: REGRESI			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	13.898307	3	0.0030

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa nilai *Cross-section random* adalah 13.898307 dengan nilai probabilitas sebesar $0.0030 < 0.05$ maka H_1 diterima yang artinya model yang lebih baik digunakan dalam regresi data panel adalah model *fixed effect*, sehingga selanjutnya tidak perlu dilakukan uji Lagrange Multiplier karena uji tersebut hanya dilakukan untuk membandingkan antara *random effect* dan *common effect*.

Uji Asumsi Klasik

Uji multikolinearitas adalah uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebasnya atau tidak. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi korelasi di antara variabel bebasnya yang artinya model regresi harus terbebas dari masalah multikolinearitas. Setelah dilakukan uji multikolinearitas maka diperoleh output berupa matrix korelasi sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Multikolinieritas

	ROE	CR	EPS
ROE	1.000000	-0.336485	0.030823
CR	-0.336485	1.000000	0.070444
EPS	0.030823	0.070444	1.000000

Sumber: Data diolah

Dari matrix korelasi diatas berupa tabel 3 diketahui bahwa nilai korelasi ROE*CR adalah sebesar $0.0336485 > -0.08$, nilai korelasi ROE*EPS adalah $0.030823 < 0.08$, nilai korelasi CR*EPS adalah $0.070444 < 0.08$.

Dari hasil tersebut diketahui bahwa semua nilai korelasi antar variabel bebas pada matrik korelasi tersebut mempunyai nilai < 0.8 atau > -0.8 maka H1 diterima yang artinya tidak terdapat masalah multikolinearitas pada model regresi.

Selanjutnya uji heteroskedastisitas, yang mana dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari satu residual pengamatan ke pengamatan yang lain atau tidak. Setelah dilakukan uji heteroskedastisitas menggunakan metode Breusch Pagan maka diperoleh output sebagai berikut:

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESIDUAL^2				
Method: Panel Least Squares				
Sample: 2012 2016				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 10				
Total panel (balanced) observations: 50				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	285.7825	178.2596	1.603181	0.1174
ROE^2	-0.005078	0.082989	-0.061193	0.9515
CR^2	-0.001491	0.001403	-1.062226	0.2950
EPS^2	-2.47E-06	3.62E-05	-0.068198	0.9460
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.378095	Mean dependent var	174.4064	
Adjusted R-squared	0.176397	S.D. dependent var	281.9085	
S.E. of regression	255.8393	Akaike info criterion	14.14587	
Sum squared resid	2421788.	Schwarz criterion	14.64300	
Log likelihood	-340.6468	Hannan-Quinn criter.	14.33518	
F-statistic	1.874555	Durbin-Watson stat	2.256772	
Prob(F-statistic)	0.071190			

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 4 diketahui bahwa nilai probabilitas dari t statistik variabel ROE adalah $0.9515 > 0.05$, nilai probabilitas dari t statistik variabel CR adalah $0.2950 > 0.05$, nilai probabilitas dari t statistik variabel EPS adalah $0.9460 > 0.05$, dan nilai probabilitas dari F statistik adalah $0.071190 > 0.05$. Dari hasil tersebut diketahui bahwa semua nilai probabilitas statistik > 0.05 maka H1 diterima yang artinya tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

Regresi Data Panel**Tabel 5. Estimasi Data Panel**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	90.03791	21.14094	4.258936	0.0001
ROE	-1.925994	0.710908	-2.709202	0.0102
CR	-0.050135	0.070166	-0.714518	0.4794
EPS	0.031343	0.011918	2.629823	0.0124
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.509683	Mean dependent var	52.40340	
Adjusted R-squared	0.350661	S.D. dependent var	19.05152	
S.E. of regression	15.35202	Akaike info criterion	8.519266	
Sum squared resid	8720.322	Schwarz criterion	9.016392	
Log likelihood	-199.9816	Hannan-Quinn criter.	8.708574	
F-statistic	3.205110	Durbin-Watson stat	2.603603	
Prob(F-statistic)	0.003180			

Sumber: Data diolah

Dari hasil estimasi tersebut, maka dapat ditulis persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 90.0379061603 - 1.92599358547 \cdot \text{ROE} - 0.0501350324471 \cdot \text{CR} + 0.0313433013293 \cdot \text{EPS} + [\text{CX}=\text{F}]$$

Persamaan regresi tersebut mempunyai makna sebagai berikut:

Konstanta = 90.0379061603. Artinya jika variabel *Return On Equity* (X1), *Current Ratio* (X2), dan *Earning Per Share* (X3) dianggap sama dengan nol, maka variabel *Dividend Payout Ratio* (Y) sebesar 90.0379061603.

Koefisien X1 = - 1.92599358547*ROE. Artinya jika variabel *Return On Equity* (X1) mengalami kenaikan sebesar satu satuan, sementara variabel lain dianggap konstan, maka akan mempengaruhi penurunan *Dividend Payout Ratio* (Y) sebesar - 1.92599358547 satuan.

Koefisien X2 = - 0.0501350324471*CR. Artinya jika variabel *Current Ratio* (X2) mengalami kenaikan sebesar satu satuan, sementara variabel lain dianggap konstan, maka akan mempengaruhi penurunan *Dividend Payout*

Ratio (Y) sebesar - 0.0501350324471 satuan.

Koefisien $X_3 = 0.0313433013293 * \text{EPS}$. Jika variabel *Earning Per Share* (X_3) mengalami kenaikan sebesar satu satuan, sementara variabel lain dianggap konstan, maka akan mempengaruhi kenaikan *Dividend Payout Ratio* (Y) sebesar 0.0313433013293 satuan.

Uji - F (Simultan)

Berdasarkan tabel 5 diketahui bahwa nilai F hitung atau F-statistic adalah 3.205110 dengan nilai probabilitas $0.003180 < 0.05$ maka H_1 diterima yang artinya secara serentak semua variabel bebas dalam penelitian ini signifikan dalam mempengaruhi variabel terikat atau dengan kata lain variabel *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

Uji - t (Parsial)

Berdasarkan tabel 5 diketahui bahwa nilai t hitung atau t-statistic variabel ROE adalah -2.709202 dengan nilai probabilitas $0.0102 < 0.05$ maka H_1 diterima yang artinya variabel *Return On Equity* (ROE) secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel *Dividend Payout Ratio*. Nilai t hitung atau t-statistic variabel CR adalah - 0.714518 dengan nilai probabilitas $0.4794 > 0.05$ maka H_0 diterima yang artinya variabel *Current Ratio* (CR) secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel *Dividend Payout Ratio*. Nilai t hitung atau t-statistic variabel EPS adalah 2.629823 dengan nilai probabilitas $0.0124 < 0.05$ maka H_1 diterima yang artinya variabel *Earning Per Share* (EPS) secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel *Dividend Payout Ratio*.

Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel 5 diketahui bahwa nilai R-Squared adalah 0.509683 yang artinya varian variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat sebesar 50.97% dan sisanya yaitu 49.03% nilai variabel terikat dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel bebas dalam penelitian ini.

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan analisis regresi data panel yang telah dilakukan maka diperoleh hasil bahwa *return on equity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio* dan memiliki pengaruh paling dominan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Amaliya Viya Kartika (2015) yang menyatakan bahwa *return on equity* secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Morris Witaradya (2012) dan

Jelmio Da Costa Sarmiento (2016) yang menyatakan bahwa *return on equity* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (kebijakan dividen).

Hasil penelitian ini sesuai dengan smoothing theory (Lintner, 1956) yang menyatakan bahwa “Besarnya kecilnya dividen tergantung pada keuntungan perusahaan saat ini dan dividen sebelumnya”. Berdasarkan teori tersebut dapat diartikan bahwa semakin tinggi keuntungan perusahaan maka akan semakin tinggi pula porsi keuntungan yang akan dibagikan sebagai dividen. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang diperoleh. Tingkat keuntungan perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam melakukan investasi dari dana internal tanpa harus menahan sebagian atau seluruh keuntungan, sehingga selanjutnya dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang saham.

Untuk variabel *current ratio* ternyata tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Morris Witaradya (2012) yang menyatakan bahwa *current ratio* secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hasil dari penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Yuni Setiowati (2013) dan Ridha Muktisari (2015) yang menyatakan bahwa *current ratio* secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (kebijakan dividen).

Current ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar aktiva lancar perusahaan dapat menutup pasiva lancar perusahaan. Logisnya semakin tinggi nilai *current ratio* maka semakin banyak aktiva lancar yang dapat digunakan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham. Namun hal ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang diperoleh. Hal ini diduga karena adanya kesenjangan nilai hutang lancar yang terdapat pada perusahaan-perusahaan sampel. Kesenjangan ini dapat terlihat dari nilai tertinggi dan terendah CR yang selisihnya sangat jauh pada sampel perusahaan LQ45 yang diuji. Jika dilihat lagi pada laporan keuangan perusahaan, maka akan diketahui bahwa tidak semua dari *current assets* tersebut likuid. Terdapat diantaranya *current assets* yang tidak likuid seperti pos piutang dan persediaan. Hal ini menyebabkan tidak adanya persediaan kas yang cukup yang dapat dipergunakan untuk membayarkan dividen dalam jumlah besar, namun perusahaan tetap mampu membayarkan dividen dari laba perusahaan itu sendiri.

Selain itu, untuk variabel *earning per share* dalam estimasi menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Morris

Witaradya (2012) dan Yuni Setiowati (2013) menyatakan bahwa *earning per share* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Namun hasil dari penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Jelmio Da Costa Sarmento (2016) yang menyatakan bahwa *earning per share* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (kebijakan dividen).

Hasil penelitian lain dikemukakan oleh Sutrisno (2017) di dalam bukunya yang berjudul “Manajemen Keuangan – Teori, Konsep, dan Aplikasi” yang menjelaskan bahwa: Apabila tingkat EPS atau keuntungan yang diperoleh perusahaan tinggi, maka informasi ini dapat dijadikan suatu sinyal bagi pemegang saham bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang yaitu tingkat dividen yang akan diterima pemegang saham akan mengalami peningkatan, sehingga dapat diinterpretasikan bahwa semakin tinggi nilai EPS perusahaan maka akan semakin tinggi *dividend payout ratio* perusahaan karena dividen yang dibagikan kepada pemegang saham mengalami peningkatan.

Berdasarkan teori tersebut dapat diartikan bahwa secara konseptual EPS memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen karena EPS merupakan salah satu rasio pasar yang menunjukkan besarnya pendapatan saham yang mampu diperoleh perusahaan dari penjualan setiap lembar saham yang dimiliki. Diduga dengan cukup besarnya rata-rata nilai EPS pada sampel perusahaan LQ45 periode 2012-2016 mengakibatkan perusahaan merasa perlu untuk melakukan pembagian jumlah dividen yang logis dan kalkulatif. Sehingga ada pembagian yang proporsional antara jumlah dividen yang dibagikan kepada investor dan jumlah dividen yang ditahan oleh perusahaan.

Kebijakan dividen menentukan berapa banyak bagian keuntungan yang akan dibagi sebagai dividen dan berapa banyak jumlah keuntungan yang akan ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen mempunyai arti penting baik bagi emiten maupun bagi investor. Kebijakan dividen suatu perusahaan tergambar dari *dividend payout ratio*-nya.

Menurut Riyanto (2008), *dividend payout ratio* merupakan persentase dari keuntungan perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai cash dividen, yang artinya semakin tinggi DPR yang ditetapkan perusahaan berarti semakin tinggi bagian keuntungan perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen. Semakin tinggi DPR maka akan semakin kecil laba yang ditahan. Nilai laba ditahan yang kecil sebenarnya akan menghambat ekspansi perusahaan. Hal ini sebenarnya dilematis bagi emiten. Sebaliknya, jika nilai laba ditahan semakin besar, maka DPR akan semakin rendah, rendahnya nilai DPR dapat berpotensi menjadi sentimen yang tidak

bagus bagi emiten dan para pemegang saham tentu akan bereaksi atas hal ini. Tinggi rendahnya DPR sebenarnya tergantung dari kebijakan dividen yang dianut oleh tiap emiten. Terdapat banyak asumsi dan teori yang dapat digunakan sebagai dasar analisis dalam menentukan kebijakan dividen tersebut. Tentunya ini bisa dijadikan pemahaman mengapa emiten menetapkan suatu kebijakan dividen tertentu.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan emiten terkait pembagian dividen. Faktor-faktor yang secara umum mempengaruhi kebijakan dividen menurut Brigham (2006), antara lain peraturan hukum, posisi likuiditas, perlunya membayar kembali pinjaman, keterbatasan karena kontrak pinjaman, tingkat perluasan harta, tingkat keuntungan, stabilitas keuntungan, pintu pasar modal, kontrol, kedudukan pajak para pemegang saham, dan pajak atas penghasilan yang diperoleh dengan tidak wajar.

Emiten yang memiliki tingkat keuntungan yang stabil tentu dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen dan memberikan sinyal atas fundamental emiten tersebut. Pengumuman adanya pembagian dividen mengandung informasi yang positif, sehingga perusahaan berusaha untuk mempertahankan atau tidak menurunkan nilai dividennya. Penurunan dividen sebenarnya berpotensi sebagai sinyal bahwa emiten dianggap mengalami kesulitan finansial walaupun sebenarnya tidak demikian atau memang emiten mempunyai alasan yang rasional dibalik itu. Sebaliknya, apabila perusahaan mengumumkan adanya peningkatan nilai dividen, maka investor akan berekspektasi bahwa fundamental emiten memang dalam kondisi baik dan layak untuk jangka panjang. Hal ini tentu dapat dijadikan sebagai sentimen positif untuk mencari tambahan dana dari pasar modal dikemudian hari.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil yang sudah dipaparkan, dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *current ratio* secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *divident payout ratio*. Sedangkan variabel *earning per share* dan *return on equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *divident payout ratio*. Hasil uji yang lain juga menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu *divident payout ratio*.

Saran yang dapat diberikan bagi emiten, sebaiknya lebih memperhatikan aspek *return on equity* dan *earning per share*, karena sesuai dengan hasil penelitian ini kedua variabel tersebut menjadi salah satu dasar bagi investor dalam mengetahui bagus tidaknya fundamental emiten, dan tentunya mempengaruhi keputusan mereka dalam berinvestasi. Kemudian bagi para investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang

dapat menjadi dasar analisis-analisis dalam berinvestasi. Investor yang akan melakukan investasi memang harus memperhatikan banyak variabel-variabel yang tidak hanya terbatas dalam penelitian ini. Paling tidak dapat menjadi gambaran atau referensi ketika melakukan analisis investasi. Untuk penelitian selanjutnya disarankan agar menambahkan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen dan menambah rentang tahun penelitian serta jumlah sampel diperbanyak agar hasil yang diperoleh dapat memberikan kontribusi bagi investor dan bagi praktisi dalam pembuatan keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Amaliya Viya Kartika. 2015. Pengaruh *Return On Assets*, *Return On Equity*, dan *Assets Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012. Fakultas Ekonomi: Universitas Brawijaya Malang.
- Arifin, Ali. 2004. Membaca Saham. Yogyakarta: Andi.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston, 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku 2 Edisi 10. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. 2012. Jakarta: Salemba Empat.
- Costa, Jelmio De, dan Made Dana. 2016. Pengaruh *Return On Equity*, *Current Ratio*, dan *Earning Per Share* Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Keuangan. Fakultas Ekonomi dan Bisnis: Universitas Udayana Bali.
- Ghozali, Imam. 2009. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Universitas Diponegoro Semarang.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2011. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2014. Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Lintner, John. 1956. Distribution of Income of Corporations Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes. *The American Economic Review*, Vol. 46, No. 2, Mei 1956.
- Muktisari, Ridha. 2015. Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Return On Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar BEI. Fakultas Ekonomi: Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Nachrowi, N. Djalal dan Hardius Usman. 2006. Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan. Jakarta: LPFE Universitas Indonesia.
- Prastowo, Dwi dan Rifka Juliaty. 2002. Analisis Laporan Keuangan – Konsep dan Aplikasi. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Riyanto, Bambang. 2008. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Yogyakarta: BPFE.

- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFÉ.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan – Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. 2017. *Manajemen Keuangan – Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Widarjono, Agus. 2007. *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis, Edisi Kedua*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Witaradya, Morris. 2012. *Pengaruh *Current Ratio*, *Earning Per Share*, *Debt Equity Ratio*, dan *Return On Equity* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi: Universitas Brawijaya Malang.
- Setiowati, Yuni. 2013. *Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Earning Per Share*, dan *Return On Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Daftar Efek Syariah*.