

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dinda Prameisty^a, Yuliani Yuliani^b, Reza Ghasarma^c

Universitas Sriwijaya, Fakultas Ekonomi, Jurusan Manajemen, Indonesia.

^bcorrespondence author: yulianisyapril@unsri.ac.id

ABSTRAK

Tujuan Penelitian – Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas yang diproksi dengan *Return On Assets*, likuiditas yang diproksi dengan *Current Ratio* dan solvabilitas yang diproksi *Debt to Equity Ratio* terhadap kebijakan dividend yang diproksi *Dividend Payout Ratio*.

Desain/Methodologi/Pendekatan – Teknik sampel adalah *purposive sampling* pada objek penelitian perusahaan LQ45 periode penelitian 2014-2019. Unit analisis sebanyak 18 perusahaan LQ45 dengan teknik analisis regresi data panel.

Temuan – *Return On Assets* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Current Ratio* tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Keterbatasan Penelitian – Masih belum mampu membuktikan secara empiris bahwa likuiditas dapat memprediksi kebijakan dividen.

Originality/value – Penelitian ini memberikan manfaat konsep kinerja keuangan yang terdapat dalam Manajemen Keuangan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan.

Keywords: *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, Return on Asset*

PENDAHULUAN

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai atau dividen saham (Gumanti, 2013). Dividen perusahaan tergantung pada laba yang diperoleh dari kebijakan dividen perusahaan. Tujuan utama investor menginvestasikan dana pada suatu perusahaan adalah untuk memperoleh pendapatan berupa dividen atau memperoleh pendapatan selisih harga jual dengan harga beli saham (*capital gain*).

Perusahaan LQ45 adalah indeks yang mengukur kinerja harga dari 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. Perusahaan LQ45 akan selalu berubah setiap enam bulan sekali dengan periode daftar Februari dan Agustus. LQ mempunyai arti *liquid* dan perusahaan yang masuk ke dalam LQ45 adalah saham *bluechip*, yaitu sebutan saham favorit

investor atau saham-saham dengan fundamental perusahaan yang baik dan banyak diperdagangkan. Adapun perusahaan yang bertahan sebagai perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 sampai dengan tahun 2019 dan perusahaan yang membagikan dividen tunai berjumlah 18 perusahaan. (Lihat tabel 1).

Tabel 1. Data Dividend Payout Ratio (DPR) Perusahaan LQ45 periode 2014-2019

Kode Perusahaan	Dividend Payout Ratio (%)					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ADRO	41,58	51,46	22,46	34,77	63,30	50,29
AKRA	32,09	48,39	34,30	45,99	55,31	102,78
ASII	46,09	67,79	44,47	37,06	37,25	42,18
BBCA	18,66	20,91	20,91	22,20	24,79	30,63
BBNI	25,08	29,49	19,86	28,81	31,57	24,20
BBRI	26,21	28,62	29,05	36,09	40,25	47,00
BMRI	26,44	23,48	41,64	28,97	35,92	39,55
BSDE	8,04	16,27	10,66	3,74	3,98	3,51
GGRM	29,13	24,29	75,29	65,09	64,36	45,97
ICBP	43,83	45,17	42,52	54,83	57,73	31,39
INDF	23,84	67,62	37,30	53,15	70,23	33,44
INTP	62,56	114,03	39,47	183,88	224,86	110,31
JSMR	43,41	37,23	16,26	27,07	21,60	15,93
KLBF	38,13	44,06	38,36	42,71	47,68	49,37
MNCN	32,17	69,53	39,58	37,76	13,03	9,10
PGAS	62,44	66,72	54,00	92,51	14,94	86,18
PTBA	34,94	49,63	30,17	13,45	66,23	95,07
SMGR	43,58	49,41	40,09	89,29	26,80	52,50
UNTR	41,28	107,00	43,00	33,30	33,76	43,99
UNVR	86,50	95,56	91,29	92,71	76,26	124,12
WIKA	12,20	8,50	12,30	25,41	14,62	17,16
WSKT	21,58	9,57	11,55	12,23	16,80	96,28

Sumber: Data sekunder www.idx.co.id, data diolah (2020)

Data pada tabel 1 menunjukkan fluktuasi tingkat pembayaran dividen masing-masing perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 hingga 2019. Perusahaan Gudang Garam Tbk. Pada tahun 2014 bernilai 29,13% lalu mengalami penurunan di tahun 2015 menjadi 24,29% dan pada tahun 2016 mengalami kenaikan menjadi 75,29%. Pada tahun 2017, 2018, 2019 perusahaan Gudang Garam Tbk. mengalami penurunan berturut-turut, di tahun 2017 mengalami penurunan menjadi 65,09%, tahun 2018 menjadi 64,36%, dan di tahun 2019 mengalami penurunan menjadi 45,97%. Perusahaan Media Nusantara Citra Tbk. di tahun 2014 bernilai 32,17% dan pada tahun 2015 mengalami kenaikan menjadi 69,53%, lalu pada tahun 2016, 2017, 2018, dan 2019 perusahaan Media Nusantara Citra Tbk. mengalami penurunan berturut-turut, di tahun 2016 mengalami penurunan menjadi 39,58%, tahun 2017 menjadi 37,76%, tahun 2018 menjadi 13,03%, dan di tahun 2019 mengalami penurunan menjadi 9,10%.

Penurunan pembagian dividen pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia diindikasikan karena perusahaan ingin meningkatkan kemampuan pembentukan dana internalnya. Perusahaan mengurangi pembagian dividen untuk mengurangi ketergantungan perusahaan pada dana eksternal dan mengurangi risiko perusahaan.

Perubahan dividen merupakan hal yang penting dan dapat dijadikan tolak ukur bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio yang dapat mengukur kemampuan suatu perusahaan yang berkaitan dengan penjualan, asset, maupun modal sendiri (Sartono, 2011). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan rasio *Return On Assets*. *Return On Asset* dapat diperoleh dengan membandingkan laba bersih dengan total aset. Semakin tinggi tingkat *Return On Assets* maka semakin tinggi perusahaan diharapkan untuk membayar dividen. Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan yang memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek tepat waktu (Sartono, 2011). Dalam penelitian ini likuiditas diukur menggunakan rasio *Current Ratio*. *Current Ratio* dapat diperoleh dengan membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. Semakin tinggi *Current Ratio* berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang (Sartono, 2011). Dalam penelitian ini solvabilitas diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* dapat menjadi tolak ukur bagi perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang saham. *Debt to Equity Ratio* dapat diperoleh dengan membandingkan total hutang dengan total ekuitas.

Pada penelitian sebelumnya, Firlana & Fahmi (2020) menyebutkan bahwa *Return On Assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Namun, dalam penelitian Gustian (2018) menyebutkan bahwa *Return On Assets* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Pada penelitian sebelumnya, (Wijayanto & Putri, 2018) menyebutkan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Namun, dalam penelitian Hadila & Hapsari (2018) menyebutkan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh yang positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Pada penelitian sebelumnya, Finingsih *et al.*, (2018) menyebutkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Debt to Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio*. Namun, dalam penelitian (Mangundap *et al.*, 2018) menyebutkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara *Debt to Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio*.

Tujuan penelitian ini adalah membuktikan secara empiris tentang pengaruh *Return On Assets*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Manfaat penelitian secara teoritis diharapkan memberikan sumbangan untuk teori-teori dalam Manajemen Keuangan khususnya tentang rasio-rasio keuangan. Manfaat praktis diharapkan sebagai salah satu sumber informasi dalam pengambilan keputusan dividen terkait dengan kinerja keuangan perusahaan bagi para investor, masyarakat dan emiten di pasar modal.

STUDI KEPUSTAKAAN

Signalling Theory

Dividend signalling theory diperkenalkan oleh Bhattacharya (1979) yang mendasari dugaan bahwa pengumuman perubahan dividen mempunyai informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham. Apabila terjadi peningkatan dividen maka dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Jika terjadi penurunan

dividen maka dianggap sebagai sinyal negatif berarti perusahaan mempunyai prospek yang kurang baik, sehingga menimbulkan reaksi saham yang negatif.

Rasio Profitabilitas

Menurut Brigham & Houston (2014) rasio yang dapat mengukur kemampuan suatu perusahaan yang berkaitan dengan penjualan, asset, maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets*. Menurut Brigham & Houston (2014) *Return On Assets* adalah rasio laba bersih terhadap total aset yang digunakan untuk mengukur pengembalian atas total aset.

Rasio Likuiditas

Menurut Brigham & Houston (2014) rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dengan aktiva lancar perusahaan dan kewajiban lancar perusahaan. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*. Menurut Van Horne & Wachowicz (2012) *Current Ratio* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menggunakan asset lancarnya untuk membayar hutang jangka pendek.

Rasio Solvabilitas

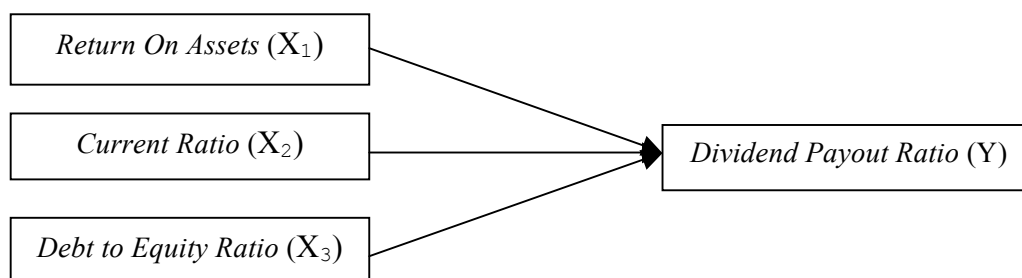
Menurut (Brigham & Houston, 2014) rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana suatu perusahaan menggunakan pembiayaan hutang. Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio*. Menurut Van Horne & Wachowicz (2012) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengevaluasi hutang dengan ekuitas.

Rasio Pasar

Rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio*. Menurut Van Horne & Wachowicz (2009) *Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antara jumlah dividen yang dibagikan dengan laba bersih yang diperoleh. Rasio ini mengindikasikan persentase dari pendapatan perusahaan yang kemudian dibayarkan kepada pemegang saham secara kas tunai.

Kerangka Pemikiran

Kerangka penelitian adalah suatu konsep penelitian yang menghubungkan satu variabel dengan variabel lainnya untuk menyusun penelitian secara sistematis. Kerangka penelitian yang akan diteliti oleh peneliti adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Penelitian

METODE PENELITIAN

Ruang lingkup dalam penelitian ini adalah pengaruh *Return On Asset*, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019. Jenis data dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif dikarenakan data yang berbentuk angka-angka. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019. Data dalam penelitian ini diperoleh dari laman website www.idx.co.id.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 45 perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019. Sampel adalah sebagian populasi yang akan diteliti (Arikunto, 2013). Penentuan jumlah sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan dan kriteria tertentu. Kriteria dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Seleksi Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2019	45
2.	Perusahaan yang tidak masuk di Bursa Efek Indonesia periode Februari dan Agustus dari tahun 2014-2019	(21)
3.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan per Desember 2014-2019	(2)
4.	Perusahaan yang termasuk perbankan	(4)
	Jumlah Sampel Akhir	18

Sumber: Data diolah peneliti, 2020

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Rasio Profitabilitas (X_1)

Menurut Brigham & Houston (2014) rasio profitabilitas adalah rasio yang mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional. Sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan hutang pada hasil operasional. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets*. Menurut Brigham & Houston (2014) *Return On Assets* adalah rasio laba bersih terhadap total aset untuk mengukur pengembalian atas total aset. Rumus dari *Return On Assets* adalah (Brigham & Houston, 2014):

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Aset}}$$

Total Assets

Rasio Likuiditas (X₂)

Menurut Brigham & Houston (2014) rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*. Menurut Van Horne & Wachowicz (2012) *Current Ratio* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Rumus dari *Current Ratio* adalah (Brigham & Houston, 2014):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Rasio Solvabilitas (X₃)

Menurut (Brigham & Houston, 2014) rasio solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio*. Menurut Van Horne & Wachowicz (2012) *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rumus dari *Debt to Equity Ratio* adalah (Brigham & Houston, 2014):

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Debt Total}}{\text{Liabilities Total}}$$

Variabel Independen

Rasio Pasar (Y)

Rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio*. Menurut Van Horne & Wachowicz (2009) *Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antara jumlah dividen yang dibagikan dengan laba bersih yang dihasilkan. Rasio ini mengindikasikan persentase dari pendapatan perusahaan yang kemudian dibayarkan kepada pemegang saham secara kas atau tunai. Rumus dari *Dividend Payout Ratio* adalah (Van Horne & Wachowicz, 2009):

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net Income}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data secara statistik deskriptif dan statistik inferensial. Statistik deskriptif digunakan untuk menjelaskan data dari suatu variabel. Statistik inferensial digunakan untuk melihat keeratan hubungan maupun sebab-akibat antara variabel

dependen dengan variabel independen. Analisis regresi data panel adalah kombinasi antara data silang tempat (*cross section*) dengan data runtut waktu (*time series*) (Kuncoro, 2011). Pada penelitian ini, maka analisis regresi data panel ini digunakan untuk menemukan pengaruh ROA, CR dan DER terhadap DPR. Untuk menguji hipotesis yang telah ditentukan, maka ditemukan persamaan sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y = *Dividend Payout Ratio* (DPR)

a = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi dari setiap variabel independen

X1 = *Return On Assets* (ROA)

X2 = *Current Ratio* (CR)

X3 = *Debt to Equity Ratio* (DER)

i = *Cross-section*

t = *Time series*

e = *Error term* (variabel pengganggu)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berfungsi untuk memenuhi karakteristik sampel yang digunakan. Data statistik deskriptif ini meliputi nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi.

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif (N=108)

	DPR	ROA	CR	DER
Mean	48.35077	9.939565	213.8709	106.9839
Median	42.61950	7.853500	174.1055	75.89700
Maximum	224.8690	44.67500	971.6920	353.6030
Minimum	3.517000	0.893000	27.96400	15.34800
Std. Dev.	34.82078	8.393303	140.3484	86.03996

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2020

Berdasarkan Tabel 3 maka dapat diketahui, kebijakan dividen yang diprosikan oleh *Dividend Payout Ratio* memiliki nilai minimum sebesar 3.517000, nilai maksimum sebesar 224.8690 dan nilai rata-rata sebesar 48.35077 pada standar deviasi 34.82078. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yaitu $48.35077 > 34.82078$. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya sebesar 48.35077% dari laba yang dihasilkan perusahaan. Nilai deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai minimum dan nilai maksimum.

Profitabilitas yang diprosikan oleh *Return On Assets* memiliki nilai minimum sebesar 0.893000, nilai maksimum sebesar 44.67500 dan nilai rata-rata sebesar 9.939565 pada standar deviasi 8.393303. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi

yaitu $9.939565 > 8.393303$. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebesar 9.939565% dari total aset yang dimilikinya. Nilai deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai minimum dan nilai maksimum.

Likuiditas yang diproksikan oleh *Current Ratio* memiliki nilai minimum sebesar 27.96400, nilai maksimum sebesar 971.6920 dan nilai rata-rata sebesar 213.8709 pada standar deviasi 140.3484. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yaitu $213.8709 > 140.3484$. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva lancar sebesar untuk menutupi hutang lancar sebesar 213.8709%. Nilai deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai minimum dan nilai maksimum.

Solvabilitas yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai minimum sebesar 15.34800, nilai maksimum sebesar 353.6030 dan nilai rata-rata sebesar 106.9839 pada standar deviasi 86.03996. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yaitu $106.9839 > 86.03996$. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban atau hutang sebesar 106.9839% dalam mendanai aktivitas perusahaan. Nilai deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai minimum dan nilai maksimum.

Statistik Inferensial

Uji Chow

Uji *chow* adalah pengujian untuk menentukan model *fixed effect* atau *common effect* yang paling tepat digunakan dalam estimasi data panel. Pengambilan keputusan dilakukan jika, a) Nilai probabilitas *cross-section F* $< 0,05$, berarti model *fixed effect* yang dipilih, b) Nilai probabilitas *cross-section F* $> 0,05$, berarti model *common effect* yang dipilih.

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.001727	(17,87)	0.0000
Cross-section Chi-square	93.107941	17	0.0000

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2020

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan probabilitas *cross-section F* sebesar 0,0000 lebih rendah dari 0,05 ($0,0000 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa model *fixed effect* yang terpilih.

Uji Hausman

Uji *hausman* adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Pengambilan keputusan dilakukan jika, a) Nilai probabilitas *chi squares* hitung $< 0,05$, berarti model *fixed effect* yang dipilih,

b) Nilai probabilitas *chi squares* hitung $> 0,05$, berarti model *random effect* yang dipilih.

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

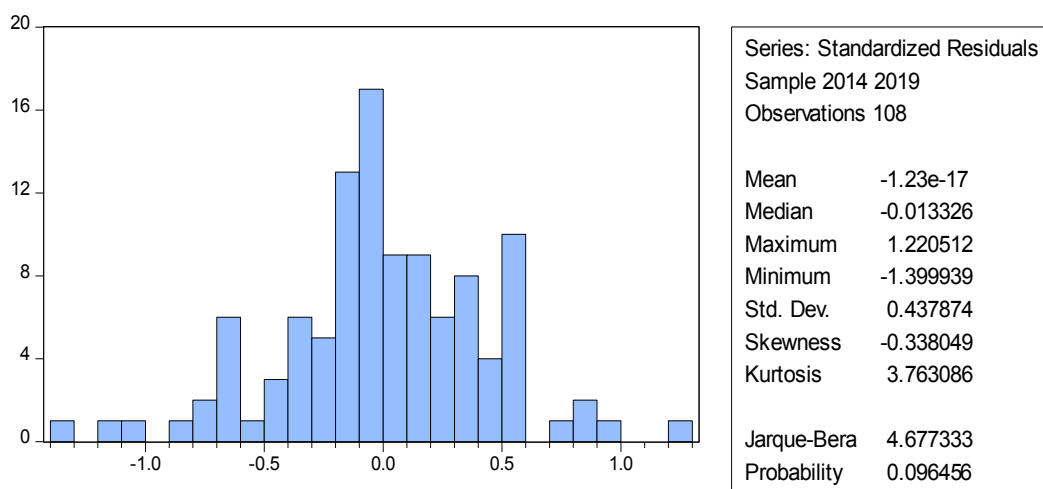
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	22.153507	3	0.0001

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2020

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan nilai *cross-section* sebesar 0,0001 lebih rendah dari 0,05 ($0,0001 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa model *fixed effect* yang terpilih. Berdasarkan hasil uji chow dan uji hausman, dapat disimpulkan bahwa model *fixed effect* yang terpilih dalam menentukan hasil keputusan penelitian ini.

Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian terhadap kenormalan distribusi data. Uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah *uji jarque-bera* untuk mendeteksi apakah residual mempunyai distribusi normal. Menurut (Widarjono, 2007) pengambilan keputusan uji *jarque-bera* dilakukan jika, a) Nilai probabilitas *chi squares* $> 0,05$, berarti residual mempunyai distribusi normal, b) Nilai probabilitas *chi squares* $< 0,05$, berarti residual tidak mempunyai distribusi Normal. Berdasarkan gambar 2 menunjukkan nilai Jarque-Bera sebesar 4,677333 dengan nilai probabilitas 0,096456 yang lebih tinggi 0,05 ($0,096456 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini mempunyai data yang berdistribusi dengan normal.



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2020

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas dilakukan pada saat model regresi menggunakan lebih dari satu variabel bebas. Metode untuk mendeteksi multikolinearitas antara lain *variance influence factor* dan korelasi berpasangan. Menurut (Widarjono, 2007) pengambilan keputusan metode korelasi berpasangan dilakukan jika, a) Nilai korelasi dari masing-masing variabel bebas $< 0,85$, berarti tidak terjadi masalah multikolinieritas, b) Nilai korelasi dari masing-masing variabel bebas $> 0,85$, berarti terjadi masalah multikolinieritas.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

	ROA	CR	DER
ROA	1.000000	-0.001660	-0.109394
CR	-0.001660	1.000000	-0.541496
DER	-0.109394	-0.541496	1.000000

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2020

Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai koefisien korelasi antar sesama variabel independen dalam penelitian ini berada pada kisaran angka dibawah 0,85 sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah ada residual dari model yang terbentuk memiliki varians yang konstan atau tidak. Menurut (Widarjono, 2007) pengambilan keputusan uji *Park* dilakukan jika, a) Nilai probabilitas $> 0,05$, berarti tidak terdapat heteroskedastisitas, b) Nilai probabilitas $< 0,05$, berarti terdapat heteroskedastisitas.

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	18.26568	8.017063	2.278350	0.0247
ROA	-0.247521	0.281854	-0.878189	0.3819
CR	0.032469	0.019929	1.629212	0.1063
DER	-0.007192	0.032705	-0.219899	0.8264

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2020

Berdasarkan tabel 7 di atas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas untuk semua variabel independen berada di atas 0,05 dengan probabilitas ROA sebesar 0,3819,

probabilitas CR sebesar 0,1063 dan probabilitas DER sebesar 0,8264 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukan adanya masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode Durbin-Waston. Dari model terbaik dalam regresi yang terbentuk yaitu model *fixed effect*.

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.621111	Mean dependent var	48.35077
Adjusted R-squared	0.534010	S.D. dependent var	34.82078
S.E. of regression	23.76988	Akaike info criterion	9.347381
Sum squared resid	49155.62	Schwarz criterion	9.868907
Log likelihood	-483.7586	Hannan-Quinn criter.	9.558841
F-statistic	7.130926	Durbin-Watson stat	1.979726
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2020

Berdasarkan tabel 8 dapat dilihat bahwa nilai DW dari persamaan regresi yang terbentuk adalah sebesar 1,979726, sedangkan nilai tabel DW dengan $n=108$ dan $k=3$, maka diperoleh nilai $dL=1,6297$ dan $dU=1,7437$, sehingga nilai $4-dU= 4-1,7437=2,2563$ dan $4-dL= 4-1,6297=2,3703$, maka nilai DW dari model regresi yang terbentuk pada penelitian ini berada pada area bebas autokorelasi seperti tabel berikut:

Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi

Ada autokorelasi positif	Tidak dapat diputuskan	Tidak ada autokorelasi DW=1,979726	Tidak dapat diputuskan	Ada autokorelasi negatif
0	$dL=1,6297$	$dU=1,7437$	$4-dU=2,2563$	$4-dL=2,3703$

Berdasarkan tabel 9 dapat dilihat bahwa nilai DW dari model regresi yang terbentuk dari penelitian ini berada pada daerah bebas autokorelasi karena nilai $DW (1,979726) > DU (1,7437)$ dan nilai $4-DW (2,020274) > DU (1,7437)$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari masalah autokorelasi.

Uji t

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara individu. Menurut (Gujarati, 2007) pengambilan keputusan dilakukan jika, a) Nilai probabilitas t-statistik $< 0,05$, berarti bahwa variabel bebas berpengaruh di dalam model terhadap variabel terikat, b) Nilai probabilitas t-statistik $> 0,05$, berarti bahwa variabel bebas tidak berpengaruh di dalam model terhadap variabel terikat.

Tabel 10. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	86.96048	14.32103	6.072224	0.0000
ROA	-3.643818	0.871557	-4.180814	0.0001
CR	0.024540	0.031597	0.776668	0.4395
DER	-0.071414	0.073673	-0.969338	0.3351

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2020

Hasil uji t seperti yang ditampilkan pada tabel 10 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Uji t menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel ROA sebesar -3,643818 dan nilai signifikansi $0.0001 < 0,05$. Hal ini menunjukkan pengaruh ROA terhadap DPR negatif dan berpengaruh signifikan secara parsial. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Uji t menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel CR sebesar 0.024540 dengan t-statistik sebesar 0.776668 dan signifikansi $0.4395 > 0,05$, hal ini menunjukkan pengaruh CR terhadap DPR positif dan berpengaruh tidak signifikan secara parsial. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Uji t menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel DER sebesar -0.071414 dengan t-statistik sebesar -0.969338 dan signifikansi $0.3351 > 0,05$, hal ini menunjukkan pengaruh DER terhadap DPR negatif dan berpengaruh tidak signifikan secara parsial. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak.

Uji F

Uji F digunakan untuk melakukan uji hipotesis koefisien (*slope*) regresi secara bersamaan dan memastikan bahwa model yang dipilih layak atau tidak menginterpretasikan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Menurut (Gujarati, 2007) pengambilan keputusan dilakukan jika, a) Nilai probabilitas F-statistik $< 0,05$, berarti bahwa variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat, b) Nilai probabilitas F-statistik $> 0,05$, berarti bahwa variabel bebas secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel terikat.

Tabel 11. Hasil Uji F

R-squared	0.621111	Mean dependent var	48.35077
Adjusted R-squared	0.534010	S.D. dependent var	34.82078
S.E. of regression	23.76988	Akaike info criterion	9.347381
Sum squared resid	49155.62	Schwarz criterion	9.868907
Log likelihood	-483.7586	Hannan-Quinn criter.	9.558841
F-statistic	7.130926	Durbin-Watson stat	1.979726
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2020

Berdasarkan tabel 11 hasil F-statistik menunjukkan nilai signifikansi $0.000000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROA, CR dan DPR berpengaruh signifikan terhadap variabel DPR secara simultan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 12. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.621111	Mean dependent var	48.35077
Adjusted R-squared	0.534010	S.D. dependent var	34.82078
S.E. of regression	23.76988	Akaike info criterion	9.347381
Sum squared resid	49155.62	Schwarz criterion	9.868907
Log likelihood	-483.7586	Hannan-Quinn criter.	9.558841
F-statistic	7.130926	Durbin-Watson stat	1.979726
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2020

Berdasarkan tabel 12 hasil R-squared menunjukkan nilai sebesar 0,621111 artinya variabel ROA, CR dan DER mempunyai kontribusi menjelaskan variabel DPR sebesar 62,11111%, sedangkan sisanya sebesar 37,88889% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti atau tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan hasil pengujian nilai koefisien regresi sebesar -3,643818 dan nilai signifikannya sebesar 0,0001 ($0,0001 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen adalah negatif dan signifikan.

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka dividen yang dibayarkan akan semakin rendah. Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka perusahaan akan cenderung untuk menggunakan dana internal daripada sumber pendapatan eksternal. Hasil penelitian ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan cenderung menggunakan dana internal untuk mendanai investasi-investasinya sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan menjadi lebih kecil.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hokie, 2013) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Namun penelitian ini tidak sesuai dengan (Firlana & Fahmi, 2020), (Rumapea & Purba, 2019), (Pertwi, 2019), (Izzah & Diana,

2018), (Riastini & Pradnyani, 2017) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan hasil pengujian nilai koefisien regresi sebesar 0,024540 dan nilai signifikannya sebesar 0,4395, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen adalah tidak signifikan.

Hasil pengujian ini menunjukkan semakin tinggi *Current Ratio* maka tidak akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham. *Current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena manajer perusahaan tidak membagikan keuntungan yang didapat oleh perusahaan kepada pemegang saham melainkan digunakan untuk laba ditahan, yaitu untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari. Perusahaan mempunyai kebijakan masing-masing dalam menentukan keuntungan yang didapat oleh perusahaan mau dibagikan kepada para pemegang saham atau ditahan untuk membiayai operasional perusahaan sehari-hari. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *signalling theory* yang menjelaskan bahwa semakin tinggi *current ratio* maka semakin besar dividen yang akan dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham.

Hal penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Bawamenewi & Afriyeni, 2019), (Hadila & Hapsari, 2018), dan (Purnama & Sulasmiyati, 2017) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Namun tidak sesuai dengan hasil penelitian (Nugraheni & Martha, 2019), (Purnama & Sulasmiyati, 2017), (Riastini & Pradnyani, 2017) dan (Sarmiento & Dana, 2016) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan hasil pengujian nilai koefisien regresi sebesar -0.071414 dan nilai signifikannya sebesar 0,3351, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh solvabilitas terhadap kebijakan dividen adalah tidak signifikan.

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio* maka tidak akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham. *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena perusahaan tersebut sudah merencanakan hutang mereka jangan sampai mengganggu keuntungan yang didapat oleh perusahaan, sehingga hutang perusahaan tidak menggerus keuntungan yang didapat oleh perusahaan dan perusahaan dapat membayar keuntungan kepada pemegang saham tanpa dipengaruhi atau diganggu oleh hutang perusahaan. Semakin tinggi tingkat hutang perusahaan maka akan menunjukkan jumlah pembayaran dividen yang rendah, karena proporsi hutang yang semakin besar maka perusahaan mempunyai beban untuk melunasi pokok hutang serta bunganya, sehingga keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham akan semakin kecil.

Hal penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Simanjuntak, Lubis, & Bukit, 2019), (Gunawan & Harjanto, 2019), (Finingsih et al., 2018), (Hadila & Hapsari, 2018) dan (Gantino & Iqbal, 2017) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan (Bawamenewi & Afriyeni, 2019), (Wijayanto & Putri, 2018), (Mangundap et al., 2018), (Putra, 2017) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya maka dapat diketahui bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR, CR tidak signifikan terhadap DPR dan DER tidak signifikan terhadap DPR. Saran penelitian ini terbatas hanya menggunakan tiga variabel independen, yaitu ROA, CR dan DER, diharapkan peneliti selanjutnya bisa menggunakan variabel independen lainnya. Penelitian ini terbatas pada hasil temuan yang masih belum signifikan yaitu CR karena secara teori perusahaan yang likuid seperti LQ45 adalah perusahaan terpilih karena selalu aktif diperdagangkan. Motivasi investor dalam pembelian saham emiten salah satu faktor yang dipertimbangkan adalah likuiditas. Penelitian mendatang dapat melakukan konfirmasi kembali terkait dengan CR terhadap kebijakan dividen.

REFERENSI

- Arikunto, S. (2013). *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Bawamenewi, K., & Afriyeni. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3, No.1.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Essentials of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Finingsih, O., Nurlaela, S., & Titisari, K. H. (2018). The Influence of Profitability, Liquidity, Leverage, and Company Growth to Dividend Policy on Agricultural Companies In Indonesia Stock Exchange. *The 2nd International Conference on Technology, Education, and Social Science*.
- Firlana, A., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5 No.1.
- Gantino, R., & Iqbal, F. M. (2017). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan, Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sub Sektor Industri SEMEN dan Sub Sektor Industri Otomotif Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2015. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 17, No.2.
- Gujarati, D. N. (2007). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta: Erlangga.
- Gumanti, T. A. (2013). *Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Implementasi* (1st ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Gunawan, A., & Harjanto, K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Kepemilikan Terhadap

- Kebijakan Dividen: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 11, No.1.
- Gustian. (2018). Faktor-Faktor Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45.
- Hadila, D. M., & Hapsari, D. W. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks LQ45 Non-Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *E-Proceeding of Management*, 5, No.3, 3473.
- Hokie, F. (2013). Analisis Pengaruh Investment, Opportunity Set, Corporate Finance, Profitability, Cash dan Market to Book Value Terhadap Dividend Payout Policy (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011). *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret*.
- Izzah, R., & Diana, N. (2018). Pengaruh Growth, Liquidity, dan Profitability Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI 2014-2016.
- Kuncoro, M. (2011). *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen: YKPN.
- Mangundap, S., Ventje, I., & Pusung, R. (2018). Pengaruh Leverage dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun (2012-2016). *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 13, No.2.
- Nugraheni, N. P., & Martha, M. (2019). Pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26, No.1, 736–762.
- Pertiwi, R. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Leverage, dan Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017).
- Purnama, A. R. N., & Sulasmiyati, S. (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Kas (Studi Pada Perusahaan Industri Otomotif dan Komponennya yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 51, No 2.
- Putra, P. P. P. (2017). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Free Cash Flow, Ukuran Perusahaan Terhadap Pembagian Dividen (Studi Empiris Perusahaan Food and Beverages 2010-2014).
- Riastini, N. N. A., & Pradnyani, N. L. P. S. P. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Tergabung dalam Indeks LQ45 Tahun 2011-2015, 13.
- Rumapea, M., & Purba, D. H. P. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Kajian Akuntansi*, 20, No.1, 113–123.
- Sarmiento, J. D. C., & Dana, M. (2016). Pengaruh Return On Equity, Current Ratio, Dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Keuangan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4224–4252.
- Sartono, A. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Simanjuntak, R. M. P., Lubis, A. F., & Bukit, R. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 2, No.2, 213–216.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2009). *Fundamental of Financial Manaagement*. United Kingdom: Pearson Education.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2012). *Fundamentals of Financial*

Management. Jakarta: Salemba Empat.

Widarjono, A. (2007). *Ekonometrika Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.

Wijayanto, E., & Putri, A. N. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan*, 1, No.2.

