

TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER (TAPM)

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA SAHAM-SAHAM INDEKS LQ45
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011 - 2017**



UNIVERSITAS TERBUKA

**TAPM diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh
Gelar Magister Manajemen**

Disusun Oleh :

DEWI MARINA

NIM. 500903392

PROGRAM PASCASARJANA

UNIVERSITAS TERBUKA

JAKARTA

2020

ABSTRAK
ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI
DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA SAHAM - SAHAM
INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2011 - 2017

Dewi Marina

dewimarina222@gmail.com

Program Pasca Sarjana

Universitas Terbuka

Kegiatan para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya di pasar modal, yaitu dividen dan *capital gain*. Investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain* karena dividen memberikan harapan sesuatu yang lebih pasti daripada mengandalkan pada perubahan harga saham. Informasi yang akurat untuk menilai kesehatan keuangan dan kinerja perusahaan adalah dari sisi likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas perusahaan. Penelitian ini bertujuan melakukan analisis faktor-faktor yang memengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Saham-Saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Likuiditas (*Current Ratio*), Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*), dan Profitabilitas (*Return on Asset*), sedangkan variabel dependen adalah Dividen (*Dividend Payout Ratio*). Populasi penelitian adalah 87 emiten dan 14 sampel. Hasil uji hipotesis menunjukkan terhadap Dividen (*Dividend Payout Ratio*), bahwa Likuiditas (*Current Ratio*) secara parsial tidak berpengaruh, Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan, dan Profitabilitas (*Return on Asset*) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan.

Kata kunci : Likuiditas (*Current Ratio*), Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*), Profitabilitas (*Return on Asset*), Dividen (*Dividend Payout Ratio*).

PERSETUJUAN TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER

1. Judul Penelitian : Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Saham - Saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017

2. Identitas Peneliti

Nama : Dewi Marina
 NIM : 500903392
 UPBJJ : Surabaya
 Alamat Rumah : Jl. Beton VIII No. 5 Pongangan Indah Kode Pos 61151
 Kec. Manyar, Kab. Gresik, Propinsi Jawa Timur
 Telepon : 08121663134
 Email : dewimarina222@gmail.com / 50903392@ecampus.ut.ac.id

3. Pembimbing I

Nama : Prof. Dr. H. Widi Hidayat, S.E., Ak., M.Si., CA, CMA.
 Telepon : 0818319500
 Email : h.widi.h@gmail.com

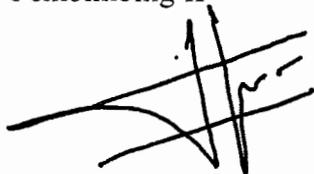
4. Pembimbing II

Nama : Dr. Ake Wihadanto, S.E., M.T.
 Telepon : 08111776680
 Email : ake@ecampus.ut.ac.id

Jakarta, April 2020
 Peneliti

Dewi Marina

Pembimbing II



Dr. Ake Wihadanto, S.E., M.T.

Pembimbing I



Prof. Dr. H. Widi Hidayat, SE., Ak., M.Si., CA, CMA.

ABSTRACT
ANALYSIS OF FACTORS AFFECTING THE DIVIDEND PAYOUT RATIO OF
THE LQ45 INDEX SHARE ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE
IN 2011 - 2017

Dewi Marina
dewimarina222@gmail.com
Graduate Studies Program
Indonesia Open University

Investors' activities have expectations of regulated investments in the capital market, namely dividends and capital gains. Investors prefer dividends to capital gains because dividends offer hope that something more certain depends on changes in stock prices. Accurate information for financial assessment and company performance in terms of liquidity, solvency and profitability of the company. This study studies analyzing the factors that influence the Dividend Payout Ratio in LQ45 Index Shares in the Indonesia Stock Exchange in 2011 - 2017. The independent variables used in this study are Liquidity, Solvency, Debt to Equity Ratio, and Profitability (Return on Asset), while the dependent variable is Dividend (Dividend Payout Ratio). The study population was 87 issuers and 14 samples. Hypothesis test results indicate Dividend (Dividend Payout Ratio), that Liquidity (Current Ratio) is partially non-binding, Solvency (Debt to Equity Ratio) partially, negatively and significantly influences, and Profitability (Return on Asset) partially has positive and significant effect .

Keywords: Liquidity (Current Ratio), Solvency (Debt to Equity Ratio), Profitability (Return on Asset), Dividends (Dividend Payout Ratio).

PERNYATAAN BEBAS PLAGIASI BERMATERAI

Tugas Akhir Program Magister (TAPM) yang berjudul Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Saham - Saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017 adalah hasil karya saya sendiri, dan seluruh sumber yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar. Apabila dikemudian hari ternyata ditemukan adanya penjiplakan (plagiat), maka saya bersedia menerima sanksi akademik.

Surabaya, 9 Maret 2020
Yang Menyatakan



(Dewi Marina)
NIM 500903392

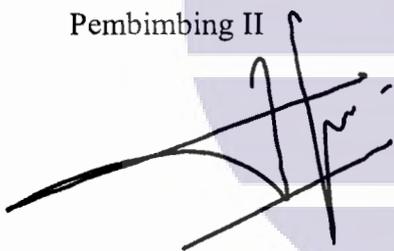
**PERSETUJUAN TUGAS AKHIR MASA PROGRAM
PASCA UJIAN SIDANG**

Judul TAPM : Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Saham - Saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017

Penyusun TAPM : Dewi Marina
NIM : 500903392
Program Studi : Pascasarjana Magister Manajemen
Hari/Tanggal : Kamis/9 April 2020

Menyetujui :

Pembimbing II



Dr. Ake Wihadanto, S.E., M.T.

Pembimbing I



Prof. Dr. H. Widi Hidayat, SE., Ak., M.Si., CA, CMA.

Mengetahui,

Ketua Pascasarjana Ekonomi & Bisnis,



Amalia Kusuma Wardini, SE., M.Com. Ph.D.
NIP. 197009182005012001

Dekan Fakultas Ekonomi,



Prof. Dr. Ali Muktiyanto, SE., M.Si.
NIP. 197208242000121001

**UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
MAGISTER MANAJEMEN KEUANGAN**

PENGESAHAN HASIL UJIAN SIDANG

Nama : Dewi Marina
NIM : 500903392
Program Studi : Pascasarjana Magister Manajemen
Judul TAPM : Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Saham - Saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017

Telah dipertahankan dihadapan Panitia Penguji Tugas Akhir Program Magister (TAPM) Manajemen Keuangan Program Pascasarjana Universitas Terbuka pada :

Hari/Tanggal : Kamis/9 April 2020
Waktu : Pukul 09.00 WIB s.d. 10.30 WIB

Dan telah dinyatakan : LULUS

PANITIA PENGUJI TAPM

Ketua Komisi Penguji

Nama : Amalia Kusuma Wardini, SE., M.Com. Ph.D.

Tandatangan

Penguji Ahli

Nama : Prof. Dr. Ali Muktiyanto, SE., M.Si.

Pembimbing I

Nama : Prof. Dr. H. Widi Hidayat, SE., Ak., M.Si.,CA,CMA.

Pembimbing II

Nama : Dr. Ake Wihadanto, SE., MT.

KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga peneliti telah menyelesaikan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Saham - Saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017”.

Penelitian ini disusun untuk dapat memenuhi salah satu persyaratan dalam menyelesaikan studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Terbuka Jakarta.

Peneliti menyadari bahwa dapat terselesaikan penelitian ini dengan baik karena atas bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu peneliti menyampaikan penghargaan dan terima kasih yang tak terhingga serta permohonan maaf sedalam-dalamnya kepada :

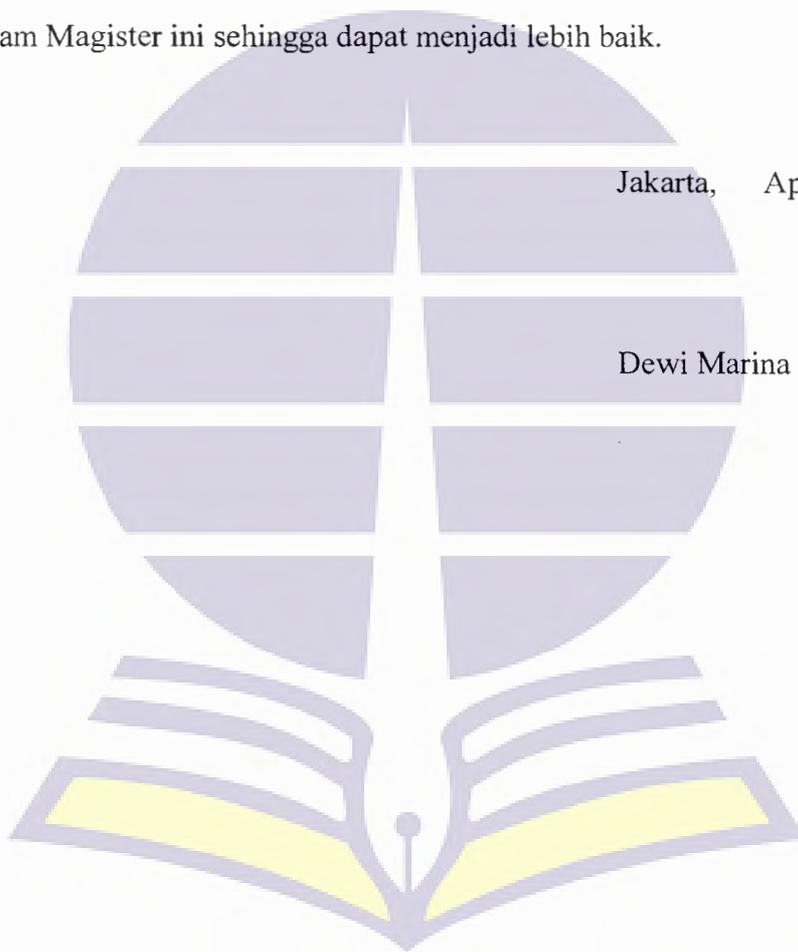
1. Prof. Dr. Ali Muktiyanto, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Terbuka Jakarta serta selaku Penguji Ahli.
2. Amalia Kusuma Wardini, S.E., M.Com. Ph.D. selaku Ketua Pascasarjana Ekonomi & Bisnis Universitas Terbuka Jakarta.
3. Dr. Suparti, M.Pd selaku Kepala Unit Program Belajar Jarak Jauh (UPBJJ) Universitas Terbuka Surabaya.
4. Prof. Dr. H. Widi Hidayat, S.E.,Ak.,M.Si.,CA,CMA. selaku Penguji I dan Pembimbing I.
5. Dr. Ake Wihadanto, S.E., M.T. selaku Penguji II dan Pembimbing II.
6. Seluruh dosen dan staf karyawan Program Belajar Jarak Jauh (UPBJJ) Universitas Terbuka Surabaya. yang telah banyak membantu.

7. Orangtua dan keluarga besar tercinta yang telah banyak memberikan kesempatan untuk tetap berproses dalam hidup beserta fasilitas yang telah diberikan.
8. Temanku Angkatan 2017 atas kebersamaannya dalam menempuh Program Studi Magister Manajemen.

Peneliti mengharapkan saran dan kritik demi kesempurnaan Tugas Akhir Program Magister ini sehingga dapat menjadi lebih baik.

Jakarta, April 2020

Dewi Marina



RIWAYAT HIDUP

- Nama : Dewi Marina
NIM : 500903392
Program Studi : Pascasarjana Magister Manajemen
Tempat/Tanggal Lahir : Gresik / 10 September 1980
Riwayat Pendidikan : 1. SDN Pongangan Indah Gresik (lulus th 1989)
2. SMPN 2 Gresik (lulus th 1995)
3. SMAN 1 Manyar Gresik (lulus th 1998)
4. D1 Sekretaris Brawijaya Malang (lulus th 1999)
5. D1 Komputer Brawijaya Malang (lulus th 1999)
6. S1 Manajemen Muhammadiyah Gresik (lulus th 2016)
Riwayat Pekerjaan : 1. Staf Sekretariat, Hukum & Personalia
RS Petrokimia Gresik (2000 s.d. 2010)
2. Ka.Sub.Bag. Sekretariat & Rumah Tangga
PT Petro Graha Medika (2010 s.d. 2013)
3. Ka.Sub.Bag. Sekretariat & Perijinan
PT Petro Graha Medika (2013 s.d. 2015)
4. Ka.Sub.Bag. Sekretariat & Rumah Tangga
RS Petrokimia Gresik (2015 s.d. 2016)
5. Kabag Sekretariat & Perijinan
PT Petro Graha Medika (2016 s.d. 2017)
6. Kabag Sekretariat & Humas
PT Petro Graha Medika (2017 s.d. sekarang)

Jakarta, April 2020
Yang Menyatakan

Dewi Marina

DAFTAR ISI

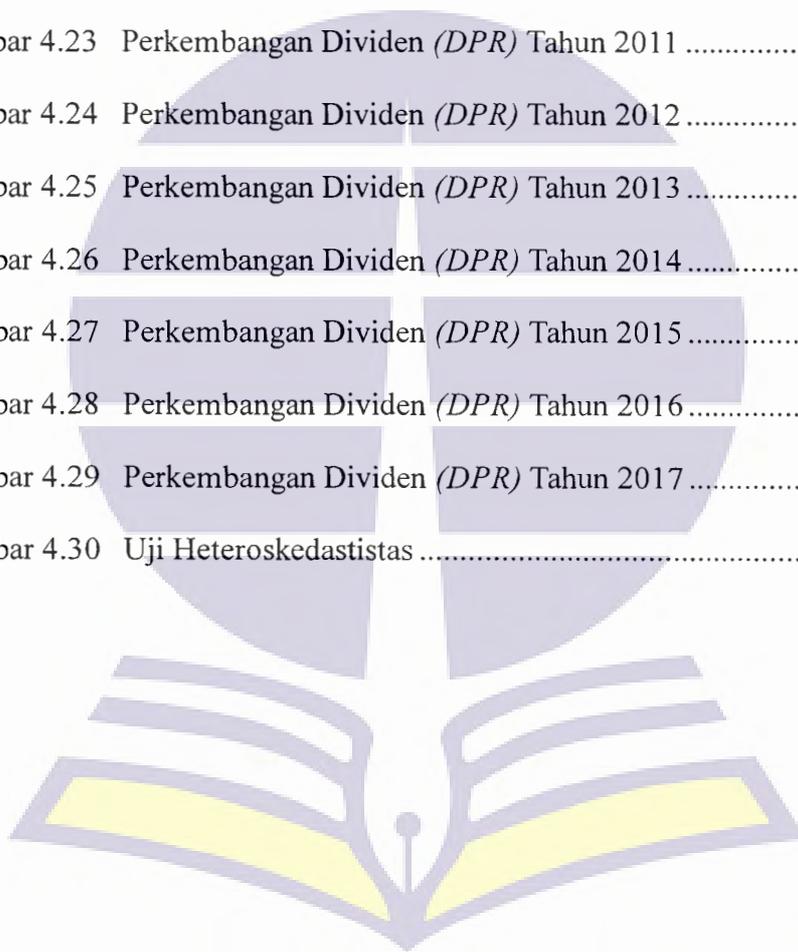
	Halaman
Halaman Judul.....	i
Persetujuan Tugas Akhir Program Magister	iii
Abstrak	iv
Pernyataan	vi
Lembar Layak Uji	vii
Pengesahan Hasil Ujian Sidang	viii
Persetujuan Pasca Ujian Sidang	ix
Kata Pengantar	x
Riwayat Hidup	xii
Daftar Isi	xiii
Daftar Gambar.....	xv
Daftar Tabel	xvii
Daftar Lampiran	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah.....	19
C. Tujuan Penelitian	20
D. Manfaat Penelitian	21
E. Batasan Penelitian.....	22
F. Sistematika Penelitian.....	22

BAB II	TINJAUAN PUSTAKA	25
A.	Kajian Teori	25
B.	Penelitian Terdahulu	40
C.	Kerangka Berpikir	47
E.	Operasionalisasi Variabel	50
D.	Hipotesis	53
BAB III	METODE PENELITIAN	59
A.	Desain Penelitian	59
B.	Populasi dan Sampel.....	60
C.	Instrumen Penelitian	62
D.	Prosedur Pengumpulan Data	62
E.	Metode Analisis Data.....	63
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	75
A.	Deskripsi Objek Penelitian	75
B.	Hasil Penelitian	100
B.	Pembahasan	117
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	130
A.	Kesimpulan.....	130
B.	Saran	131

DAFTAR GAMBAR

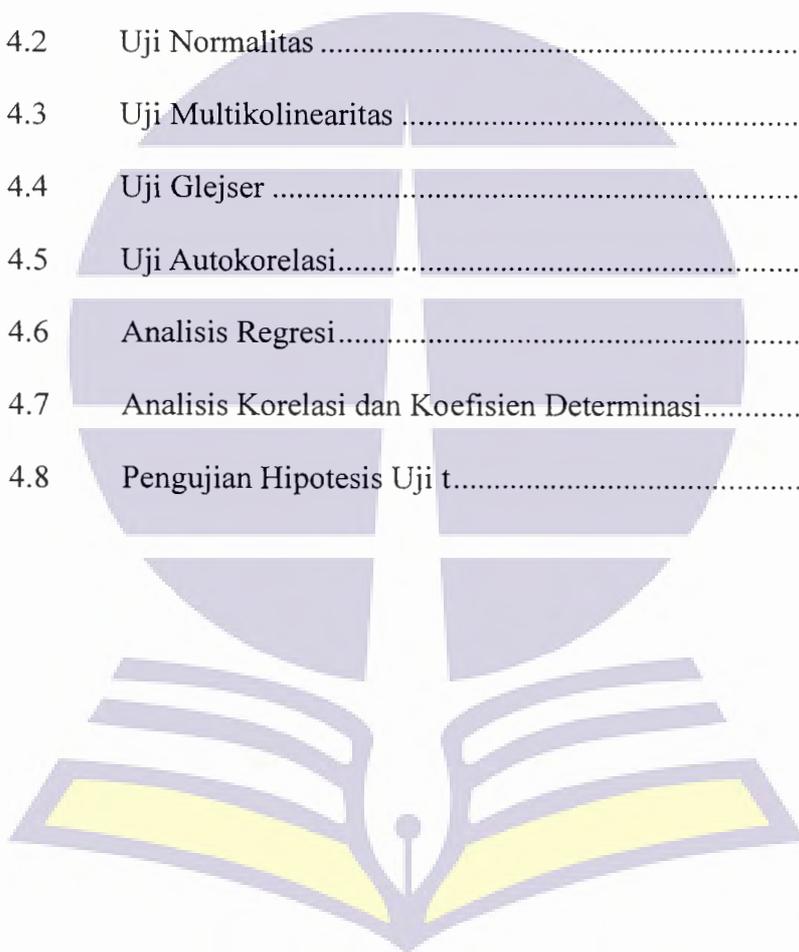
	Halaman
Gambar 1.1 Dividen (<i>DPR</i>) Pada Indeks Saham LQ45.....	8
Gambar 1.2 Likuiditas (<i>CR</i>) Pada Indeks Saham LQ45	12
Gambar 1.3 Profitabilitas (<i>ROA</i>) Pada Indeks Saham LQ45	13
Gambar 1.4 Solvabilitas (<i>DER</i>) Pada Indeks Saham LQ45	17
Gambar 2.1 Kerangk Berpikir.....	49
Gambar 2.2 Hipotesis Penelitian.....	58
Gambar 4.1 Prosetase Perusahaan Berdasarkan Jenis Usaha.....	76
Gambar 4.2 Perkembangan Likuiditas (<i>CR</i>) Tahun 2011.....	77
Gambar 4.3 Perkembangan Likuiditas (<i>CR</i>) Tahun 2012	78
Gambar 4.4 Perkembangan Likuiditas (<i>CR</i>) Tahun 2013	78
Gambar 4.5 Perkembangan Likuiditas (<i>CR</i>) Tahun 2014	79
Gambar 4.6 Perkembangan Likuiditas (<i>CR</i>) Tahun 2015	80
Gambar 4.7 Perkembangan Likuiditas (<i>CR</i>) Tahun 2016	80
Gambar 4.8 Perkembangan Likuiditas (<i>CR</i>) Tahun 2017	81
Gambar 4.9 Perkembangan Solvabilitas (<i>DER</i>) Tahun 2011	83
Gambar 4.10 Perkembangan Solvabilitas (<i>DER</i>) Tahun 2012	84
Gambar 4.11 Perkembangan Solvabilitas (<i>DER</i>) Tahun 2013	85
Gambar 4.12 Perkembangan Solvabilitas (<i>DER</i>) Tahun 2014	85
Gambar 4.13 Perkembangan Solvabilitas (<i>DER</i>) Tahun 2015	86
Gambar 4.14 Perkembangan Solvabilitas (<i>DER</i>) Tahun 2016	87
Gambar 4.15 Perkembangan Solvabilitas (<i>DER</i>) Tahun 2017	87
Gambar 4.16 Perkembangan Profitabilitas (<i>ROA</i>) Tahun 2011	89

Gambar 4.17	Perkembangan Profitabilitas (<i>ROA</i>) Tahun 2012	90
Gambar 4.18	Perkembangan Profitabilitas (<i>ROA</i>) Tahun 2013	91
Gambar 4.19	Perkembangan Profitabilitas (<i>ROA</i>) Tahun 2014	91
Gambar 4.20	Perkembangan Profitabilitas (<i>ROA</i>) Tahun 2015	92
Gambar 4.21	Perkembangan Profitabilitas (<i>ROA</i>) Tahun 2016	93
Gambar 4.22	Perkembangan Profitabilitas (<i>ROA</i>) Tahun 2017	93
Gambar 4.23	Perkembangan Dividen (<i>DPR</i>) Tahun 2011	95
Gambar 4.24	Perkembangan Dividen (<i>DPR</i>) Tahun 2012	96
Gambar 4.25	Perkembangan Dividen (<i>DPR</i>) Tahun 2013	96
Gambar 4.26	Perkembangan Dividen (<i>DPR</i>) Tahun 2014	97
Gambar 4.27	Perkembangan Dividen (<i>DPR</i>) Tahun 2015	98
Gambar 4.28	Perkembangan Dividen (<i>DPR</i>) Tahun 2016	98
Gambar 4.29	Perkembangan Dividen (<i>DPR</i>) Tahun 2017	99
Gambar 4.30	Uji Heteroskedastitas	108



DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1	Operasional Variabel 52
Tabel 3.1	Kriteria Sampel Penelitian..... 61
Tabel 3.2	Daftar Perusahaan Sampel Penelitian..... 62
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif..... 101
Tabel 4.2	Uji Normalitas 106
Tabel 4.3	Uji Multikolinearitas 107
Tabel 4.4	Uji Glejser 109
Tabel 4.5	Uji Autokorelasi..... 110
Tabel 4.6	Analisis Regresi..... 110
Tabel 4.7	Analisis Korelasi dan Koefisien Determinasi..... 112
Tabel 4.8	Pengujian Hipotesis Uji t..... 113



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Matrix Penelitian Terdahulu
Lampiran 2	Daftar Emiten Saham-Saham Indeks LQ45
Lampiran 3	Rasio Dividen (<i>DPR</i>) Pada Emiten di Tahun 2011 - 2017
Lampiran 4	Rasio Likuiditas (<i>CR</i>) Pada Emiten di Tahun 2011 - 2017
Lampiran 5	Rasio Profitabilitas (<i>ROA</i>) Pada Emiten di Tahun 2011 - 2017
Lampiran 6	Rasio Solvabilitas (<i>DER</i>) Pada Emiten di Tahun 2011 - 2017
Lampiran 7	Tabel Uji t
Lampiran 8	Hasil Uji Statistik Deskriptif, Normalitas dan Multikolinearitas
Lampiran 9	Hasil Uji Heteroskedastisitas dan Uji Glejser
Lampiran 10	Hasil Uji Autokorelasi dan Regresi
Lampiran 11	Hasil Uji Korelasi dan Koefisien Determinasi serta Uji t



BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pengukuran perekonomian suatu negara dapat dilakukan dengan melihat tingkat perkembangan di pasar modal serta jenis sektor industri. Setiap investor di bursa efek akan mendapatkan dividen serta *capital gain* dari investasi yang diberikan. Gumanti (2013: 3) menyatakan dividen sangat disukai investor dibandingkan dengan *capital gain*, suatu kepastian yang dijanjikan oleh dividen dibandingkan mengandalkan hal yang tidak pasti seperti perubahan harga saham.

Ang (1997) menyatakan aktivitas investasi akan menjumpai risiko serta ketidakpastian yang sulit untuk dilakukan prediksi oleh investor. Diperlukan informasi seperti laporan *performance* perusahaan dan petunjuk lainnya yang berkaitan dalam suatu negara seperti kondisi ekonomi dan politik. Pernyataan tersebut berbeda dengan teori yang dikemukakan Miller dan Modigliani. Mulyawan (2015: 249) menyatakan bahwa teori M & M yang merupakan dasar dari teori keuangan modern, mengakui pendanaan dan investasi tidak berhubungan sama sekali, sebagai contoh bahwa memakai utang atau sebaliknya tanpa memakai utang dalam pembayaran investasi perusahaan tidak ada pengaruhnya terhadap perubahan nilai yang ada di perusahaan.

Bursa Efek Indonesia memiliki indeks pasar saham yang terdiri dari sebelas indeks harga saham dan disebarakan melalui media cetak maupun elektronik, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks LQ45, Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Kompas 100, Indeks BISNIS-27, Indeks PEFINDO25, Indeks SRI-KEHATI, dan Indeks Papan Utama.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan Indeks. Bursa Efek Indonesia (BEI) mempunyai kewenangan mengeluarkan dan atau tidak memasukkan satu atau beberapa perusahaan tercatat dari perhitungan IHSG agar IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar. IHSG merupakan milik BEI. Namun BEI tidak bertanggung jawab atas produk yang diterbitkan oleh pengguna serta tidak bertanggungjawab dalam bentuk apapun atas keputusan investasi yang dilakukan oleh siapapun pihak yang menggunakan IHSG sebagai acuan (*benchmark*).

Indeks Sektoral sama dengan IHSG yang menggunakan semua perusahaan tercatat tanpa kriteria pemilihan. Sektor dalam indeks ini yaitu sektor Keuangan, Pertanian, Aneka Industri, Pertambangan, Industri Dasar, Properti, Infrastruktur, Barang Konsumsi, Manufaktur, Perdagangan dan Jasa.

Indeks LQ45 merupakan indeks dari 45 saham Perusahaan Tercatat yang diseleksi melalui kriteria pemilihan. Pemilihan saham LQ45 oleh Bursa Efek Indonesia terdiri dari Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM), universitas, lembaga penunjang dan profesional di bidang pasar modal. Emiten yang terdapat dalam indeks LQ45 akan selalu berubah setiap enam bulan sekali dengan periode daftar Februari dan Agustus. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria seleksi maka saham tersebut dikeluarkan dari penghitungan indeks dan diganti dengan saham lain yang memenuhi kriteria. LQ mempunyai arti *liquid* dan emiten yang masuk dalam indeks saham LQ45 adalah saham-saham *bluechip*, yaitu sebutan saham favorit investor atau saham-saham dengan fundamental perusahaan yang baik, banyak diperdagangkan, dan trend harga saham yang terus meningkat.

Tandelilin (2010: 87) memaparkan bagaimana saham-saham di bursa efek masuk dalam kriteria indeks LQ45. Kriteria tersebut dimaksudkan untuk memilih 45 saham yang menjadi anggota LQ45 yaitu masuk urutan 60 terbesar atas total transaksi saham di pasar reguler atau rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir, tingkatan berdasarkan kapitalisasi pasar atau rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir, tercatat di Bursa Efek Indonesia minimal tiga bulan, kondisi finansial perusahaan dan tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik, frekuensi serta jumlah hari di pasar reguler.

Kriteria penilaian yang digunakan untuk memilih emiten, dapat diartikan bahwa emiten yang masuk dalam saham-saham indeks LQ45 mempunyai laporan keuangan yang baik dan dapat menguntungkan investor untuk berinvestasi. Menurut Blocher, dkk (2013: 6) pelaporan keuangan yang akurat dan patuh terhadap ketentuan yang berlaku sangat diperlukan sebagai informasi kepada pihak-pihak eksternal seperti investor dan pemerintah atas kinerja perusahaan.

Saham-saham indeks LQ45 yang aktif diperdagangkan serta merupakan saham-saham unggulan yang dipilih dari setiap sektor di bursa efek sangat menarik untuk dilakukan analisis penelitian karena data yang digunakan akurat dan runtut waktu. Pada penelitian terdahulu Samosir (2017) menyatakan yang paling mendasar untuk memilih indeks LQ45 sebagai obyek penelitian dikarenakan indeks LQ45 mempunyai tingkatan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi serta tingkat pertumbuhan dan kondisi keuangan yang menjanjikan. Hal yang sama dikemukakan Parera (2016) bahwa emiten yang masuk dalam indeks LQ45 adalah memiliki likuiditas yang baik dan telah dilakukan penyeleksian dengan beberapa kriteria untuk pemilihan.

Informasi yang digunakan untuk melakukan penilaian kinerja perusahaan adalah dengan melihat laporan keuangan. Laporan keuangan yang dimaksud mengandung informasi tentang kinerja keuangan yang terlihat dari likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas perusahaan dalam bentuk rasio keuangan. Informasi kinerja dalam bursa efek diringkas dalam *stockmarket indeks*. Indeks tersebut adalah suatu indikator yang tercermin dari kinerja saham dalam bursa efek dan sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi.

Perusahaan yang baik harus dapat memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan yang dikelolanya adalah yang lebih baik dibandingkan perusahaan lainnya dengan menyakinkan bahwa prospek perusahaan kedepan yang dikelolanya cukup menjanjikan keuntungan yang besar untuk investor. Dividen dapat membantu memberikan informasi yang baik mengenai kondisi perusahaan sehingga dapat diartikan bahwa dividen merupakan sinyal yang baik terhadap prospek perusahaan jangka panjang karena dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada investor sedangkan *capital gain* adalah perolehan selisih harga jual saham terhadap harga beli. Di Indonesia, dividen pada perusahaan publik ditetapkan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), pengumuman pembayaran dividen mengandung kekuatan informasi tertentu dan dapat dijadikan sebagai dasar oleh investor dalam menilai prospek perusahaan kedepan.

Pembagian dividen bagi perusahaan merupakan wujud dari apresiasi perusahaan kepada pemegang saham atau investor, meskipun sebenarnya jika perusahaan membutuhkan dana untuk melakukan pengembangan usaha, sehingga laba yang diperoleh tidak perlu dibagikan kepada pemegang saham atau investor

dalam jumlah yang besar. Penerimaan dividen bagi pemegang saham atau investor harus diselaraskan dengan pajak yang wajib dibayarkan. Hanya perusahaan-perusahaan yang tangguh yang memiliki kemungkinan besar untuk mampu memberikan dividen dalam jumlah yang cukup besar sesuai harapan pemegang saham atau investor. Hal ini mengisyaratkan bahwa perusahaan tersebut masih mempunyai kelebihan dana untuk kebutuhan bernvestasi meskipun sebagian keuntungan atas kinerjanya telah dibayarkan berupa dividen kepada pemegang saham atau investor.

Hanafi dan Halim (2014: 84) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang tinggi. Pernyataan tersebut berbeda dengan teori yang dikemukakan Miller dan Modigliani. Mulyawan (2015: 254) menyatakan bahwa Modigliani dan Miller berpendapat sesuai teori ketidakrelevanan dividen bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio*, tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas risiko perusahaan. Jadi dividen tidak relevan untuk diperhitungkan karena tidak memperhitungkan kesejahteraan pemegang saham. Kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari aset perusahaan. Sesuai teori *signaling hypothesis* Mulyawan (2015: 256) menyatakan penurunan dividen diyakini investor sebagai sinyal bahwa perusahaan akan menghadapi masa sulit di waktu mendatang.

Permasalahan yang berlebihan dan menjadi kontroversial apakah kebijakan dividen merupakan keputusan yang luar biasa pentingnya atau sama sekali tidak

mempengaruhi *performance* perusahaan. Murthal dan Haryana (2017) dalam penelitiannya menghasilkan bahwa kebijakan dividen dan volatilitas harga saham memiliki hubungan negatif dan signifikan, maka meningkatnya pembayaran dividen dapat menurunkan volatilitas atau risiko harga saham, maka dari itu kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang terpenting.

Hal yang sama disampaikan Frankfurter dan Wood (2003 :3) bahwa dividen didefinisikan sebagai distribusi pendapatan (lampau atau sekarang) dalam aset riil di antara pemegang saham perusahaan secara proporsional dengan kepemilikan mereka. Ada tiga bagian dari definisi ini yang semuanya sama penting, yaitu bahwa dividen harus dalam bentuk aset nyata, bahwa dividen hanya dapat didistribusikan dari pendapatan dan tidak dari sumber ekuitas lainnya, seperti surplus yang dibayarkan, bahwa semua pemegang saham membagikan dividen relatif terhadap kepemilikan mereka di perusahaan. Tidak ada keraguan bahwa masalah dividen adalah salah satu yang paling menarik topik ekonomi keuangan, baik sebagai tindakan maupun kebijakan.

Baker dan Powel (2012) meneliti terkait bukti baru tentang persepsi pimpinan perusahaan tentang pembayaran atas dividen yang terdaftar di BEI tentang kebijakan dividen yang dipengaruhi oleh faktor tertentu, permasalahan dividen dan penjelasan sebagai pembayaran dividen. Penelitian tersebut menyatakan bahwa stabilitas pendapatan dan tingkat saat ini dan yang diharapkan penghasilan masa depan sebagai penentu keputusan dividen. Pimpinan perusahaan beranggapan kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karenanya kebijakan dividen menjadi poin utama yang mendapat perhatian perusahaan. Pimpinan perusahaan Indonesia secara umum menyatakan perjanjian dengan

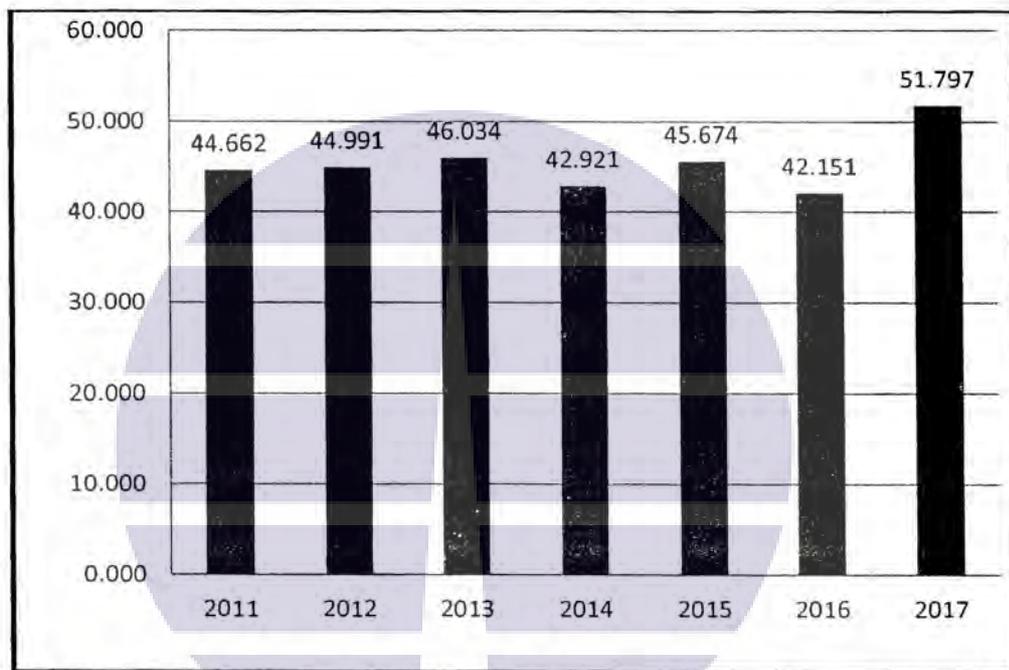
kebijakan dividen residual yang mana perusahaan membayar sebagai dividen semua arus kas setelah investasi yang menguntungkan. Pimpinan perusahaan IDX setuju dengan teori yang menyatakan bahwa pembayaran dividen termasuk pemberian sinyal.

Erni (2015: 6.61) menyampaikan selain investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain*, ada lagi yang lebih disukai oleh investor yaitu dividen yang dapat diprediksi. Faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada *Dividend Payout Ratio* yang tinggi, karena investor menyakini penurunan dividen merupakan sinyal negatif mengenai prospek perusahaan dimasa mendatang. Oleh karena itu perusahaan cenderung memberikan dividen yang relatif stabil atau meningkat secara teratur. Perusahaan yang pembayaran dividennya dapat diprediksi dengan jelas akan lebih diminati investor daripada perusahaan membayar dividen dalam jumlah yang sama tetapi dengan cara yang berfluktuasi dari waktu ke waktu.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan teori, dividen mempunyai peran yang penting untuk perusahaan guna menarik investor sehingga dapat mendukung perusahaan dalam mengembangkan usahanya, sedangkan dividen bagi investor merupakan keuntungan yang diperoleh dalam pelaksanaan investasi menyatakan bahwa seorang investor dalam menginvestasikan dananya di pasar modal bertujuan untuk mendapatkan dividen selain *capital gain*, hal ini sangat menarik untuk dilakukan penelitian lebih lanjut.

Peneliti menggunakan rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) yang merupakan perbandingan antara dividen tahunan dengan laba bersih setelah pajak yang diterima oleh investor atau pemegang saham. Dividen yang ditunjukkan

dalam *Dividend Payout Ratio* pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017 rata rata cukup stabil dalam kisaran rasio 42% sampai dengan 52% dan mengalami penurunan di tahun 2014 dan tahun 2016, yang disajikan dalam Gambar 1.1.



Sumber : LQ45 Index Constituents, www.idx.co.id (data diolah)

Gambar 1.1
Dividen (*Dividend Payout Ratio*) Pada Saham-Saham
Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2017

Fenomena pada dividen LQ45 yang tampak pada Gambar 1.1 mengalami penurunan pada tahun 2014 dan tahun 2016, hal ini tentunya tidak diharapkan oleh para investor. Pemilihan investor untuk berinvestasi pada saham-saham indeks LQ45 yang diyakini memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik ternyata tidak menjanjikan peningkatan dividen setiap tahunnya. Penurunan dividen merupakan sinyal yang kurang baik, sebagaimana yang disampaikan Mulyawan (2015: 256) pada teori *signaling hypothesis* bahwa penurunan dividen

diyakini sebagai sinyal bahwa diwaktu yang akan datang kondisi perusahaan akan menghadapi masa-masa yang sulit.

Kestabilan rata rata *Dividend Payout Ratio* dalam kisaran rasio 42% sampai dengan 52% membuktikan pendapat Erni (2015: 6.61) bahwa stabilitas dividen sangat disukai investor. Perusahaan memberikan dividen yang relatif stabil atau meningkat secara teratur karena perusahaan dengan pembayaran dividen dapat diprediksi dengan jelas akan lebih diminati investor.

Fenomena yang terjadi pada dividen serta teori dari berbagai sumber tentunya dipengaruhi oleh faktor-faktor tertentu. Laporan keuangan akan sangat membantu dalam menilai prestasi perusahaan masa lalu dan prospeknya di masa mendatang, serta dapat mengetahui kekuatan serta kelemahan yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Perusahaan akan memperhatikan semua aspek laporan keuangan mulai dari jangka pendek maupun jangka panjang, karena satu analisa rasio tidak cukup dapat menjawab kinerja perusahaan. Faktor-faktor yang memengaruhi dividen menurut Mulyawan (2015: 258-259) adalah sebagai berikut:

1. Likuiditas

Kebijakan dividen dengan pertimbangan yang utama yaitu likuiditas perusahaan. Ketersediaan dana bagi perusahaan memengaruhi dividen karena semakin banyaknya kebutuhan dana perusahaan, semakin sedikit kemampuan dalam pelaksanaan pembayaran dividen. Dividen merupakan arus kas keluar, semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila manajemen ingin memelihara likuiditas dalam mengantisipasi adanya

ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas keuangan, perusahaan tidak akan membayar dividen dalam jumlah yang besar. Salah satu rasio likuiditas adalah *Current Ratio (CR)* yang merupakan prosentase dari aktiva lancar dibandingkan dengan utang lancar.

2. Solvabilitas

Perusahaan yang mampu dalam memperoleh pinjaman memiliki fleksibilitas keuangan dan kemampuan untuk membayar dividen yang tinggi pula. Apabila perusahaan memerlukan pendanaan melalui utang, perusahaan tidak perlu memikirkan bagaimana likuiditas perusahaan dapat memengaruhi dividen. Selain itu batasan dalam perjanjian utang juga sangat berpengaruh, pembatasan digunakan oleh kreditur untuk menjaga kekuatan perusahaan dalam membayar hutang. Salah satu rasio solvabilitas adalah *Debt to Equity Ratio (DER)* yang merupakan prosentase dari total hutang dibandingkan dengan total *equity*.

3. Profitabilitas

Perusahaan yang mempunyai laba stabil mampu memperkirakan besarnya laba pada masa yang akan datang. Perusahaan ini cenderung membayarkan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi, dividen yang lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayar apabila laba menurun pada masa yang akan datang. Apabila pendapatan dari perusahaan cukup stabil, maka aliran kas masa mendatang dapat dipastikan dengan lebih akurat. Perusahaan dapat memberikan dividen dengan lebih tinggi. Hal yang sebaliknya bagi perusahaan yang mempunyai pendapatan tidak stabil. Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen yang tinggi

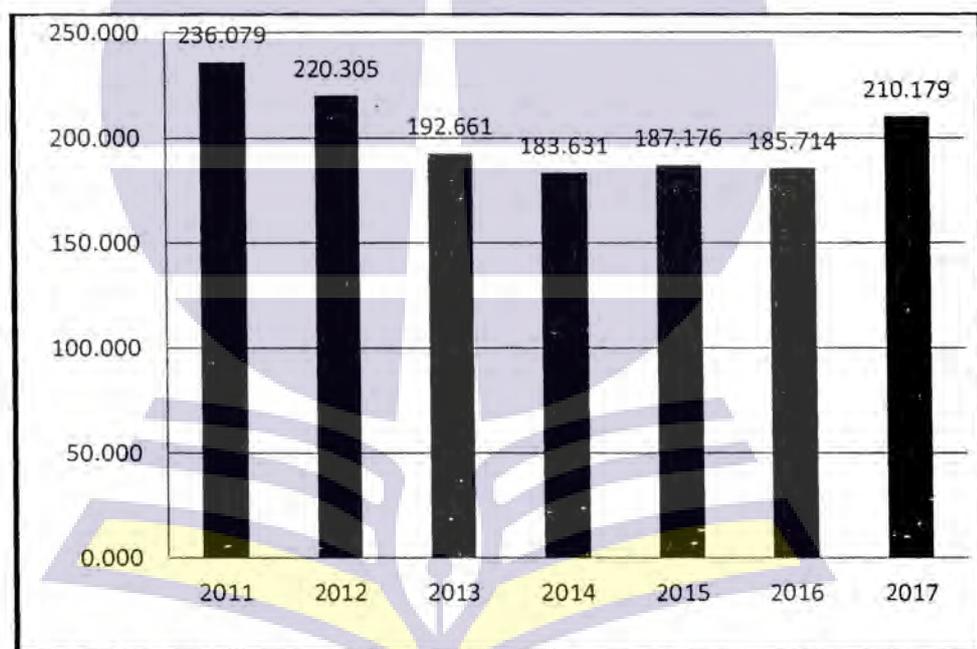
dapat dibatasi oleh ketidakstabilan aliran kas pada masa mendatang. Untuk investasi, semakin besar investasi, dividen yang dapat dibagikan akan semakin sedikit. Salah satu rasio profitabilitas adalah *Return on Asset (ROA)* yang merupakan prosentase dari laba sesudah pajak dibandingkan dengan total aktiva.

Rasio keuangan dapat memberikan indikasi apakah perusahaan dapat memenuhi kewajiban finansialnya serta konsistensi perusahaan dalam memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Analisis rasio dapat dilakukan dengan cara membandingkan kinerja satu periode dibandingkan periode lainnya sehingga diketahui adanya kecenderungan selama periode tertentu.

Peneliti menghubungkan hasil laporan keuangan mengenai bagaimana pengaruhnya likuiditas terhadap dividen yang menurun di tahun 2014 dan 2016. Likuiditas dipilih dalam menentukan dividen karena likuiditas merupakan pertimbangan utama dalam menentukan dividen. Sartono (2014: 293) mengemukakan bahwa dividen yang merupakan kas keluar maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. *Current Ratio (CR)* dipilih peneliti karena seberapa *likuid* nya suatu perusahaan dapat diukur dengan rasio ini dan rasio ini mengacu pada kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya ketika kewajiban jatuh tempo. *Current Ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Dalam prespektif investor, *Current Ratio* yang tinggi berarti perusahaan mempunyai uang yang banyak tertanam di aktiva non produktif, seperti kas yang berlebih. Kasmir (2014: 135) menyatakan bahwa apabila *Current Ratio* rendah maka dapat

dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Terdapat perbedaan hasil penilaian dari pengukuran rasio likuiditas yaitu jika perusahaan memiliki kemampuan memenuhi kewajibannya maka dapat dikatakan perusahaan tersebut *likuid*. Sebaliknya jika apabila perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajibannya tersebut maka dapat dikatakan *illikuid*.

Likuiditas yang ditunjukkan dalam *Current Ratio* pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017 mengalami penurunan yang sama dengan *Dividend Payout Ratio* pada tahun 2014 dan tahun 2016 yang disajikan dalam Gambar 1.2.



Sumber : LQ45 Index Constituents, www.idx.co.id (data diolah)

Gambar 1.2
Likuiditas (*Current Ratio*) Pada Saham-Saham Indeks
LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017

Fenomena pada likuiditas LQ45 yang tampak pada Gambar 1.2 mengalami penurunan pada tahun 2014 dan tahun 2016, sama dengan dividen yang

mengalami penurunan pada tahun 2014 dan 2016. Perusahaan pada saham-saham indeks LQ45 yang memiliki tingkat pertumbuhan pasar yang tinggi sesuai kriteria LQ45, tentunya penurunan dividen dan likuiditas yang sama-sama terjadi pada tahun 2014 dan 2016 dikarenakan perusahaan yang mengalami pertumbuhan dan *profitable* akan memerlukan dana yang cukup besar guna membiayai investasinya, maka akan kurang *likuid* karena dana yang diperoleh lebih banyak diinvestasikan pada aktiva tetap dan aktiva lancar. Teori yang dikemukakan Sartono (2014: 293) bahwa semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tidak sejalan dengan fenomena yang terjadi.

Penurunan likuiditas yang diikuti dengan penurunan dividen sebagaimana yang diteliti Afrina (2014) serta Rehman dan Takumi (2012) bahwa *Current Ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan *Current Ratio* yang mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* sebagaimana yang diteliti oleh Putri (2017) karena pembayaran dividen tunai merupakan arus kas keluar yang tentu saja memerlukan tersedianya kas yang cukup atau posisi likuiditas harus terjaga sehingga walaupun perusahaan memperoleh laba yang tinggi dan beban hutang beserta bunga yang rendah namun jika tidak didukung oleh posisi cash yang kuat maka kemampuan pembayaran dividennya rendah. Oleh sebab itu pihak manajemen dituntut untuk tetap mengelola kas atau aktiva-aktiva yang setara dengan kas secara benar sehingga likuiditas perusahaan tidak terganggu.

Peneliti menghubungkan hasil laporan keuangan mengenai bagaimana pengaruhnya profitabilitas dalam menentukan dividen. *Return on Asset* dipilih

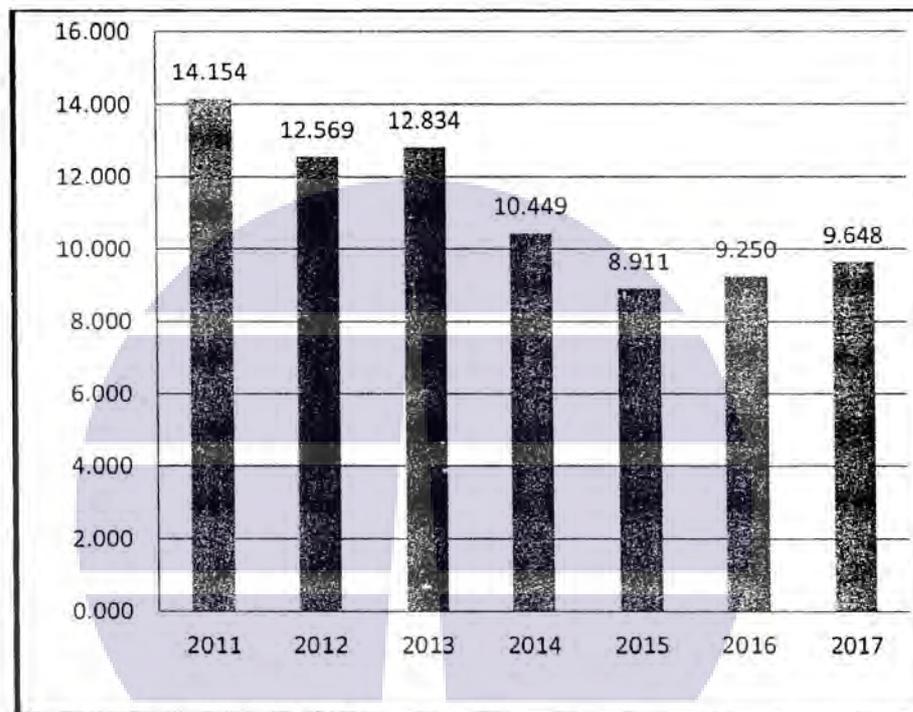
peneliti karena rasio ini lebih memperhitungkan dividen dibanding dengan *Return on Equity*. Hal ini didukung dengan teori Hanafi dan Halim (2014: 81-82) bahwa *Return on Asset* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. *Return on Asset* juga sering disebut sebagai *Return on Investmen*. *Return on Equity* mengukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Meskipun *Return on Equity* mengukur laba dari sudut pandang pemegang saham, rasio ini tidak memperhitungkan dividen maupun *capital gain* untuk pemegang saham. Karena itu rasio ini bukan pengukur *return* pemegang saham yang sebenarnya.

Menurut Sartono (2010: 122) kemampuan perusahaan memperoleh laba yang dalam hal ini adalah hubungannya dengan pelaksanaan penjualan serta total aktiva maupun modal sendiri dapat dilihat dengan kinerja profitabilitas. Untuk itu dalam jangka yang panjang dengan menggunakan analisis profitabilitas ini akan sangat berkepentingan bagi investor. Sedangkan bagi pemegang saham yang menginginkan dividen akan melihat keuntungan yang akan diterima. Hal ini menandakan jika profitabilitas meningkat maka dividen akan meningkat.

Mulyawan (2015: 260-261) berpendapat bahwa perusahaan dapat membayar dividen yang lebih tinggi jika aliran kas perusahaan dalam jangka panjang dapat diperkirakan dengan akurat jika pendapatan perusahaan relatif stabil. Namun perusahaan yang mempunyai pendapatan tidak stabil jika terjadi sebaliknya. Ketidakstabilan aliran kas dalam jangka panjang dapat membatasi kemampuan perusahaan membayar dividen yang tinggi.

Profitabilitas yang ditunjukkan dalam *Return on Asset* pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017 mengalami

ketidakstabilan dari tahun 2011 yang mencapai 14,2% menurun hampir setiap tahunnya dan nilai terendah di tahun 2015 mencapai 8,9% disajikan dalam Gambar 1.3.



Sumber : LQ45 Index Constituents, www.idx.co.id (data diolah)

Gambar 1.3
Profitabilitas (*Return on Asset*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017

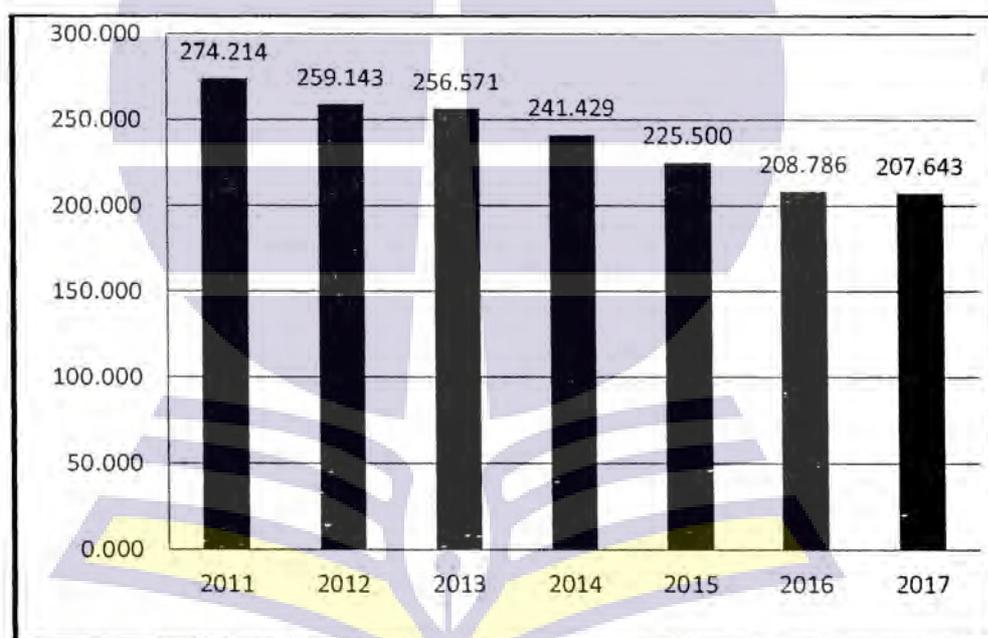
Fenomena pada profitabilitas LQ45 yang tampak pada Gambar 1.3 yang mengalami penurunan pada tahun 2015 sedangkan dividen mengalami kenaikan pada tahun 2015, hal ini dikarenakan pimpinan perusahaan akan mempertimbangkan pembiayaan dimasa yang akan datang dapat meningkat karena perusahaan yang semakin bertumbuh besar, sebagaimana hasil penelitian Parera (2016), Laim, dkk (2015), Ritha & Koestiyanto (2013) dan Swastyastu, dkk (2014) bahwa ROA tidak menghasilkan pengaruh atas pembagian dividen kepada pemegang saham.

Namun perusahaan selalu berusaha meningkatkan citranya dengan cara setiap peningkatan laba akan diikuti dengan peningkatan porsi laba yang di bagi sebagai dividen dan juga dapat mendorong peningkatan nilai saham perusahaan. Tetapi perusahaan juga tidak mengabaikan kesehatan pendanaan perusahaan yang ditandai dengan peningkatan ketergantungan terhadap dana internal yang bersumber dari laba ditahan sebab jika pertumbuhan dan perkembangan perusahaan dilakukan dengan cara mengurangi ketergantungan terhadap dana eksternal dan menggantinya dengan sumber dana internal maka selain dapat menurunkan resiko perusahaan juga bisa memperbesar kepemilikan para pemegang saham pada perusahaan. Artinya peningkatan nilai perusahaan yang ditandai dengan peningkatan nilai saham tidak sepenuhnya akibat peningkatan dividen tetapi juga karena peningkatan *equity* dalam bentuk laba ditahan sehingga penambahan kekayaan pemegang saham bukan hanya karena perolehan dividen tetapi juga disebabkan peningkatan kepemilikan dalam bentuk laba ditahan. Hal tersebut sesuai dengan teori Sartono (2010: 122) yang menyatakan bahwa jika profitabilitas meningkat maka dividen akan meningkat, dan Mulyawan (2015: 260-261) yang menyatakan bahwa ketidakstabilan aliran kas pada masa mendatang akan dapat membatasi kemampuan untuk membayar dividen sesuai harapan investor. Serta penelitian yang dilakukan oleh Rehman dan Takumi (2012), Tika (2014), Putri (2017), Marlina & Danica (2019), Yunita & Friskarunia (2016) dan Marpaung & Hadianto (2009) bahwa *Return on Asset* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Peneliti menghubungkan hasil laporan keuangan mengenai bagaimana pengaruhnya solvabilitas dalam menentukan dividen. *Debt to Equity Ratio* dipilih

peneliti karena merupakan rasio yang dapat berfungsi menilai utang dengan ekuitas untuk mengetahui setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Dalam hal pengaruhnya terhadap dividen, dengan menggunakan utang maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya, keuntungan pemilik perusahaan akan meningkat dan akan mempengaruhi nilai dividen yang akan diterima investor.

Solvabilitas yang ditunjukkan dalam *Debt to Equity Ratio* pada Saham-Saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017 mengalami penurunan disetiap tahunnya, yang disajikan dalam Gambar 1.4.



Sumber : LQ45 Index Constituents, www.idx.co.id (data diolah)

Gambar 1.4
Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) Pada Saham-Saham
Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017

Fenomena pada solvabilitas LQ45 yang tampak pada Gambar 1.4 mengalami penurunan pada tahun 2013, tahun 2015 dan tahun 2017 sedangkan dividen mengalami kenaikan di tahun tersebut. Hal ini dikarenakan suatu

perusahaan yang mempunyai rasio utang yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai rasio utang yang lebih kecil, akan berisiko dalam bentuk penerimaan dividen yang kecil ataupun risiko tidak menerima dividen, hal ini dikarenakan perusahaan memanfaatkan hutang dengan baik, sehingga kegiatan operasional meningkat, seperti membeli aset untuk meningkatkan produksi dan melakukan ekspansi usaha yang meningkatkan laba yang dihasilkan, sehingga *debt to equity ratio* akan berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, artinya semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* suatu perusahaan maka jumlah dividen yang dibagikan perusahaan semakin kecil.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Samosir (2017) bahwa *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* tentunya tidak konsisten dengan fenomena tersebut, sedangkan perusahaan yang diteliti sama-sama menggunakan saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan pendapat dari para ahli yang terdapat perbedaan pendapat (*theory gap*), dan penelitian terdahulu yang juga terdapat perbedaan hasil penelitian (*research gap*) serta fenomena yang terjadi pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada kurun waktu tahun 2011 sampai dengan 2017, maka faktor yang memengaruhi dividen ini menarik untuk diuji kembali dengan rentan waktu pengamatan yang lebih panjang yaitu tujuh tahun dengan variabel likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas.

Peneliti tertarik melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul “**Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Saham - Saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017**” untuk

mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel terhadap dividen. Dengan demikian perusahaan dapat mengetahui kebijakan yang harus diambil untuk kelangsungan usaha dan ketertarikan investor dalam berinvestasi.

B. Rumusan Masalah

Terdapat banyak faktor yang memengaruhi dividen suatu perusahaan. Faktor-faktor tersebut dapat diukur menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan seperti *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* serta *Return on Asset* dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel terhadap *Dividen Payout Ratio* yang dibagikan perusahaan.

Beberapa teori memberikan pendapat yang berbeda-beda terhadap faktor-faktor yang dapat memengaruhi *Dividen Payout Ratio* sehingga menimbulkan *theory gap* atas variabel yang berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Selain itu beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Dari hasil penelitian terdahulu terhadap faktor-faktor yang dapat memengaruhi *Dividen Payout Ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan. Namun ada juga terdapat perbedaan hasil penelitian atau *research gap* untuk variabel yang berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Adanya *theory gap* dan *research gap* ditambah dengan fenomena yang terjadi merupakan alasan peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut tentang faktor faktor yang dapat memengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada saham - saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017

Penelitian ini akan menguji kemampuan likuiditas (*Current Ratio*), solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) dan pofitabilitas (*Return on Asset*) dalam memengaruhi

besarnya *Dividend Payout Ratio*. Pokok permasalahan dalam penelitian ini berdasarkan latar belakang masalah adalah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas (*Current Ratio*) secara parsial berpengaruh positif terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017 ?
2. Apakah solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) secara parsial berpengaruh negatif terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017 ?
3. Apakah profitabilitas (*Return on Asset*) secara parsial berpengaruh positif terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017 ?

C. Tujuan Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk mempelajari lebih lanjut atau bukti empiris faktor-faktor keuangan yang mampu memengaruhi *Dividend Payout Ratio*, yaitu:

1. Menganalisa pengaruh likuiditas (*Current Ratio*) secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017.
2. Menganalisa pengaruh solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017.

3. Menganalisa pengaruh profitabilitas (*Return on Asset*) secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan tujuan penelitian maka peneliti mengharapkan agar penelitian ini dapat membuahkan manfaat bagi banyak pihak sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini erat hubungannya dengan bukti empiris dan penelitian lanjutan, sehingga hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan bagi peneliti selanjutnya sebagai referensi dan tambahan wawasan serta bukti empiris tentang faktor-faktor apa saja yang dapat memengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia, serta dapat digunakan sebagai masukan bagi peneliti yang akan melakukan penelitian lanjutan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor atas keputusannya dalam melakukan investasi. Pemilihan perusahaan yang memiliki performa yang baik dapat memenuhi harapan yang akan diterima berupa dividen.

3. Bagi Pemimpin dan Pengambil Kebijakan

Penelitian ini memfokuskan kepada para pengambil kebijakan manajemen perusahaan maupun pihak-pihak lain yang berkepentingan sebagai keputusan yang akan diambil dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

E. Batasan Masalah

Dalam menjaga agar penelitian tetap fokus pada permasalahan, peneliti memberikan batasan penelitian pada variabel-variabel yang digunakan berupa dividen (*Dividend Payout Ratio*) dalam hal ini menduduki variabel independen, sedangkan variabel dependen yaitu likuiditas (*Current Ratio*), solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) dan profitabilitas (*Return on Asset*).

Penelitian ini dibatasi dengan mengambil sampel pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017, karena indeks saham LQ45 diseleksi dengan kriteria pemilihan setiap enam bulan sekali.

F. Sistematika Penulisan

Penulisan penelitian ini terdiri atas 5 (lima) bab yang diuraikan per Bab berikut :

1. Bab I, Pendahuluan

Bab ini menguraikan terkait masalah yang terjadi dalam konteks penelitian serta batasan masalah yang menjadi dasar rumusan masalah penelitian dan tujuan penelitian. Identifikasi masalah didasari dengan data empiris, bukan sekedar opini peneliti. Bab ini juga menjelaskan sistematika penelitian yang dilakukan oleh peneliti.

2. Bab II, Tinjauan Pustaka

Bab ini mengandung kajian konsep serta teori yang relevan dengan pokok permasalahan yang terjadi guna membangun kerangka teori yang akan dipakai untuk menjelaskan fenomena atau masalah yang dilakukan penelitian.

Bab ini memperjelas beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya, dengan lingkup variabel ataupun permasalahan yang sama atau bisa dikatakan hampir sama dengan penelitian yang telah dilakukan peneliti saat ini.

3. Bab III, Metode Penelitian

Bab ini menjelaskan terkait desain penelitian yang akan digunakan termasuk sumber informasi, dalam hal ini laporan validitas serta reliabilitas instrumen dilaporkan dalam Bab III.

4. Bab IV, Hasil dan Pembahasan

Pada bagian awal Bab ini berisi ringkasan atas deskripsi terkait objek penelitian, penjelasan tersebut dipilih yang relevan dengan permasalahan yang akan dilakukan penelitian. Bagian selanjutnya berisikan paparan hasil penelitian sesuai analisis yang telah dilakukan serta dapat berupa tabel, gambar, dan uraian sesuai jenis penelitian yang dilakukan. Paparan hasil penelitian disertai dengan penafsiran atau pemaknaan dari angka, transkrip wawancara, atau data dokumen. Bagian ketiga menguraikan pembahasan yang berisi analisis dan sintesis temuan dikaitkan dengan *theory* yang digunakan atau *research* terdahulu yang telah dijelaskan pada Bab sebelumnya, yaitu Bab II. Pada Bab IV ini, kedalaman analisis dan sintesis sangat penting karena dapat digunakan sebagai indikasi pemahaman peneliti

dalam memahami permasalahan dalam kaitan dengan konteksnya dan lingkup kajian yang lebih luas.

5. Bab V, Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan merupakan rangkuman hasil penelitian. Dalam menyusun kesimpulan, akan dikaitkan kembali dengan rumusan masalah pada Bab I karena pada dasarnya kesimpulan merupakan jawaban terhadap tujuan penelitian. Saran-saran spesifik sesuai hasil analisis, bersifat operasional dan jelas kepada siapa atau institusi apa saran tersebut ditujukan.



BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan pustaka akan dipaparkan mengenai penjabaran teori-teori yang mengandung kajian konsep serta teori yang relevan dengan pokok permasalahan yang terjadi guna membangun kerangka teori serta hipotesis yang akan digunakan untuk menjelaskan fenomena atau masalah seperti teori dividen, teori rasio likuiditas, solvabilitas serta profitabilitas yang mempengaruhi dividen, serta penelitian sebelumnya dengan lingkup variabel ataupun permasalahan yang sama atau bisa dikatakan hampir sama dengan penelitian saat ini.

A. Kajian Teori

1. Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

a. Pengertian

Asnawi dan Wijaya (2005: 131) menyatakan bahwa perusahaan memberikan balas jasa pada pemegang saham berupa dividen, meskipun perusahaan menganggap pemberian dividen adalah keputusan yang residual (sisanya). Pertimbangan penggunaan laba bagi perusahaan adalah laba dapat ditahan sebagai tambahan modal, diinvestasikan lagi, dan sebagian dibagikan sebagai dividen. Untuk itu pembagian dividen merupakan keputusan akhir setelah melakukan berbagai pertimbangan.

Halim (2015: 137) menyatakan bahwa pada saat pimpinan perusahaan memberikan keputusan berapa kas yang seharusnya didistribusikan kepada pemegang saham berupa dividen, adalah semata-mata untuk

memaksimalkan kekayaan pemegang saham ataupun memaksimalkan nilai perusahaan yang diindikasikan oleh kenaikan harga saham.

b. Teori kebijakan dividen

Mulyawan (2015: 254-256) menyampaikan teori kebijakan dividen yang dikemukakan oleh Dermawan Sjahrial (2002) adalah sebagai berikut:

1) Teori dividen tidak relevan

Modigliani dan Miller (MM) berasumsi bahwa penilaian sebuah perusahaan ditentukan dengan laba bersih sebelum pajak dan kriteria risiko perusahaan. Penilaian sebuah perusahaan tidak ditentukan oleh nilai besaran *dividend payout ratio*, jadi dividen tidak relevan untuk diperhitungkan. Hal ini dikarenakan nilai besaran *dividend payout ratio* tidak meningkatkan kemakmuran pemegang saham, karena peningkatan nilai perusahaan akan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk mendapatkan *earning power* dari aset perusahaan yang didasarkan pada asumsi bahwa kebijakan *capital budgeting* terlepas dari kebijakan dividen, distribusi pendapatan di antara dividen dengan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas, leverage tidak berpengaruh terhadap biaya modal, tidak ada pajak, tidak ada biaya emisi saham, investor dan manajer mempunyai informasi yang sama, pasar modal yang sempurna dengan investor yang bersikap rasional.

Beberapa ahli menentang asumsi Modigliani dan Miller tentang dividen tidak relevan dengan menunjukkan adanya biaya emisi saham baru yang tentunya akan memengaruhi nilai perusahaan,

karena laba ditahan dan menerbitkan saham biasa baru merupakan modal sendiri.

2) Teori *the bird in the hand*

Gordon dan Lintner menyatakan bahwa *dividend payout* akan rendah karena biaya modal sendiri perusahaan akan naik, dan investor lebih menyukai penenerimaan dividen daripada *capital gain*. Investor melihat *dividend yield* lebih pasti daripada *capital gain yield*. Biaya modal sendiri dari laba ditahan adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham menurut sisi investor. Laba ditahan adalah pendapatan yang diperoleh dari *dividend yield* ditambah keuntungan dari *capital gain yield*. Modigliani dan Miller menentang pendapat Gordon dan Lintner karena pada akhirnya investor akan mengulangi lagi menginvestasikan dividen yang diterima pada perusahaan semula atau perusahaan yang memiliki risiko mendekati sama dengan perusahaan awal.

3) Teori perbedaan pajak

Teori ini diajukan oleh Litzemberger dan Ramaswamy bahwa pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gain* menyebabkan investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mengharapkan peningkatan pendapatan yang jauh lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi, *capital gain yield* rendah daripada saham dengan *dividen yield* rendah, *capital gain yield* tinggi. Perbedaan ini

akan makin terasa jika pajak atas dividen lebih besar dari pajak atas *capital gain*.

4) Teori *signaling hypothesis*

Teori ini menyatakan bahwa peningkatan dividen juga akan meningkatkan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham menurun. Investor menyakini bahwa turunya dividen atau kenaikan dividen yang pada batas bawah kenaikan normal (biasanya) merupakan tanda bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dividen waktu kedepannya. Teori *signaling hypothesis* ini sulit dibuktikan secara empiris seperti pada teori dividen pada umumnya.

Sebagai buah kerja keras dari tanggung jawab atas pengelolaan kinerja perusahaan, seorang Manajer mempunyai kewajiban memberikan sinyal atas kondisi perusahaan kepada pemilik modal. Laporan keuangan perusahaan perlu diinformasikan kepada pihak eksternal sebagai sinyal atas prestasi yang telah diperoleh. Pemberian informasi ini diperlukan karena terdapat asimetri informasi antara internal perusahaan dan eksternal perusahaan karena investor dan kreditor membutuhkan kepastian prospek perusahaan yang akan datang. Sinyal yang diberikan internal perusahaan dapat dilakukan melalui pemaparan informasi melalui laporan tentang apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, atau dapat berupa promosi serta

informasi lain yang mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut yang terbaik dibandingkan perusahaan lain.

Untuk memahami manajemen keuangan, teori sinyal (*signaling theory*) merupakan salah satu teori pilar. Sinyal ini dapat diartikan sebagai isyarat oleh pimpinan perusahaan kepada pihak luar, dalam hal ini investor. Sinyal tersebut diwujudkan dalam berbagai bentuk, baik yang langsung dapat diamati maupun yang perlu dilakukan penelaahan untuk dapat mengetahuinya lebih dalam. Sinyal yang dipilih harus dapat memberikan kekuatan informasi untuk dapat merubah penilaian pihak luar dalam menyiratkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak eksternal akan melakukan perubahan penilaian atas perusahaan, apapun bentuknya atau jenis dari sinyal yang dikeluarkan.

Teori sinyal memberikan pemahaman bahwa suatu sinyal mempunyai nilai dan manfaat berkaitan dengan kualitas perusahaan yang terlihat jelas didalamnya tetap meyakinkan dan menarik. Teori sinyal dapat mengamati apa yang akan terjadi ketika sinyal yang diisyaratkan ternyata tidak sepenuhnya meyakinkan atau berapa besar ketidakyakinkan yang dapat ditoleransi sebelum sinyal yang dimaksud menjadi tidak bermakna sama sekali.

Model sinyal dividen diasumsikan bahwa dividen perlu dibagikan guna memberikan sinyal terkait adanya informasi yang positif dari dari manajer perusahaan kepada pemegang saham di pasar yang terdapat kesimpangsiuran informasi. Sebagai manajemen pengelola

perusahaan memiliki akses serta pengetahuan terhadap informasi lebih akurat dibandingkan dengan pemegang saham maupun calon pemegang saham. Model sinyal dividen ini adalah model yang paling banyak dilakukan penelitian, karena pembagian dividen tunai dianggap sebagai sesuatu yang mahal bagi perusahaan dan pemegang saham.

Menurut *signaling hypotesis*, Gumanti (2013: 64) menyimpulkan bahwa investor dapat menduga informasi tentang laba mendatang perusahaan melalui sinyal yang muncul dari pengumuman dividen, baik dalam hal stabilitas maupun perubahan dividen. Investor luar menganggap pengumuman dividen sebagai suatu ukuran atas kinerja dan prospek perusahaan. Kenaikan dalam rasio pembayaran dividen dapat diinterpretasikan sebagai informasi bahwa perusahaan memiliki profitabilitas masa depan yang baik dan sebaliknya pengurangan dividen dianggap sebagai profitabilitas perusahaan di masa depan tidak baik.

5) Teori *clientele effect*

Clientele effect mengandung arti bahwa golongan pemegang saham yang tidak sama dalam berpendapat akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Pada golongan pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada masa sekarang lebih menyukai *dividend payout ratio* yang tinggi. Sebaliknya golongan pemegang saham yang belum menginginkan

uang pada masa sekarang lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

c. Dividen dan risiko

Pendapat Salim (2011: 124) atas kondisi ketidakpastian peningkatan dalam pembayaran dividen perusahaan diharapkan dapat meningkatkan harga saham. Konklusi ini dicapai melalui asumsi bahwa ketidakpastian dari suatu dividen perusahaan mengalami peningkatan sebagaimana waktu pembayaran diperpanjang diwaktu mendatang atau bisa jadi pemegang saham memiliki penolakan risiko, karena diskonto investor mengharapkan dividen mendatang yang diterima menggunakan tingkat bunga lebih tinggi daripada dividen yang diterima dalam periode pertama. Selanjutnya dapat dikonklusikan bahwa para pemegang saham cenderung untuk memilih yang lama, meskipun perbedaan dalam jumlah akan memengaruhi pilihan jika para pemegang saham berhadapan dengan pilihan dari suatu kepastian peningkatan dalam dividen-dividen sekarang atau kemungkinan yang lebih besar dari dividen. Risiko dapat diantisipasi dengan memilih menanamkan modal pada perusahaan yang membayarkan dividen secara stabil atas kebijakan dividen yang timbul, kestabilan perusahaan akan memperlihatkan kesehatan perusahaan yang mengakibatkan dividen yang stabil, sehingga risiko kebangkrutan dapat diperkecil pemegang saham karena sebagian dana investasi telah diterima secara bertahap dalam pengembaliannya.

d. Alat pembayaran dividen

Wasis (1983) mengemukakan bahwa dividen dibagi menjadi tiga jenis apabila dilihat dari alat pembayarannya yaitu:

1) Dividen tunai (*Cash Dividend*)

Cash dividend yang dimaksud dalam hal ini adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk uang tunai. *Cash dividend* bertujuan untuk meningkatkan nilai saham di bursa efek, karena sama-sama merupakan *return* kepada pemegang saham. Bentuk dari pembayaran terbanyak yang diharapkan oleh investor yaitu *cash dividend*

2) Dividen saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham dapat diartikan dividen yang diberikan berupa saham, pembagian dividen dalam bentuk saham dapat meningkatkan likuiditas perusahaan di bursa efek. Penurunan nilai saham yang diinginkan perusahaan dilakukan dengan cara memperluas pemilikan serta posisi likuiditas perusahaan yang tidak mungkin melakukan pembagian dividen dalam bentuk tunai.

3) Sertifikat dividen (*Script Dividend*)

Sertifikat dividen merupakan dividen yang dibayarkan dengan sertifikat yang dikeluarkan oleh perusahaan yang menyatakan bahwa suatu waktu sertifikat itu dapat ditukarkan dalam bentuk uang. Jadi kalau perusahaan ingin membagikan dividen dalam bentuk tunai akan tetapi sementara itu perusahaan sedang mengalami kesulitan likuiditas, maka sebagai gantinya perusahaan mengeluarkan

sertifikat. Berdasarkan atas hubungan dengan tahun buku, dividen dapat dibagi atas dua jenis yaitu :

a) Dividen Interim

Dividen interim merupakan dividen yang dibayarkan oleh perusahaan pada satu periode antara satu tahun buku dengan tahun buku berikutnya yang dapat dibayarkan beberapa kali dalam setahun sesuai kebijakan perusahaan yang salah satunya bertujuan untuk memacu kinerja saham perseroan di bursa efek.

b) Dividen Final

Dividen final dalam artian dividen hasil pertimbangan setelah penutupan buku kinerja perusahaan sebelumnya dan dibayarkan pada tahun buku kinerja perusahaan berikutnya. Dividen final dapat memperhitungkan serta mempertimbangkan hubungannya dengan dividen interim yang telah dibayarkan untuk tahun buku kinerja perusahaan tersebut.

e. Kendala yang terjadi akibat pembagian dividen

Terdapat beberapa kendala yang terjadi dalam pembagian dividen, yaitu:

1) Kontrak utang

Kendala atas kontrak utang dapat membatasi pembagian dividen dari laba ditahan yang dihasilkan setelah pinjaman diberikan. Kendala ini seringkali mensyaratkan tidak ada dividen yang dapat dibagikan dengan pengecualian rasio lancar, rasio kemampuan membayar bunga (*time-interest-earned-ratio*) serta rasio-rasio pengaman lain yang melebihi batas minimum dari yang ditetapkan.

2) Pembatasan saham preferen

Kendala atas pembatasan saham preferen biasanya dividen saham tidak terbayarkan apabila perusahaan belum mengeluarkan dividen untuk saham preferennya.

3) Ketidacukupan laba

Pembayaran dividen tidak dibenarkan melebihi laba yang ditahan pada pos neraca. Pembatasan resmi yang dimaksud biasa disebut "*impairment of capital rule*", dirancang untuk melindungi kreditor.

4) Ketersediaan Kas

Dividen tunai yang dapat dibagikan hanya dengan ketersediaan uang kas. Untuk itu kekurangan atas ketersediaan kas di bank dapat membatasi pembagian dividen, namun kekurangan atas ketersediaan kas dapat diatasi dengan melakukan peminjaman bank.

5) Denda pajak atas penahanan laba yang tidak wajar

Apabila perusahaan sengaja membuat rendah rasio pembayaran dividen guna menolong para pemegang saham untuk menghindari pajak pribadi maka perusahaan akan dikenakan sanksi berat.

f. Faktor pendorong investor mengharapakan dividen

Terdapat beberapa faktor yang mendorong investor dalam mengharapakan dividen daripada *capital gain* adalah:

1) Pengurangan tingkat ketidakpastian

Pendapatan yang diperoleh dari *capital gain* diartikan tingkat kepastian yang tinggi, diluar pembagian keuntungan saat ini;

2) Indikasi kekuatan perusahaan

Perusahaan dapat dinyatakan sehat yang tercermin dari likuiditas dan profitabilitas yang baik dapat diinformasikan melalui pengumuman dan pembayaran dividen;

3) Kebutuhan terhadap pendapatan saat ini

Pada umumnya beberapa dari pemegang saham mensyaratkan pendapatan dari penanaman investasi untuk pemenuhan kebutuhannya, sehubungan dengan hal tersebut tentunya pemegang saham tidak menginginkan penjualan saham hanya karena mendapatkan *capital gain*. Investor seperti pemegang saham tersebut akan lebih menginginkan harapan dividen karena tidak memengaruhi persentase kepemilikan;

4) Aspek hukum

Peraturan dalam Bursa Efek yang ada menyatakan bahwa apabila pada tiga tahun berturut-turut perusahaan tidak membayarkan dividen kepada pemegang saham maka secara otomatis perusahaan akan dikeluarkan dari Bursa Efek. Tentunya hal semacam ini dapat memaksakan perusahaan untuk membayarkan dividennya.

2. Likuiditas (*Current Ratio*)

a. Pengertian

Menurut Kasmir (2014: 134) rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui ukuran kemampuan pada perusahaan saat melakukan pembayaran kewajiban di jangka pendek atau utang yang mendekati jatuh tempo pada saat ditagihkan dengan total seluruhnya,

atau dapat diartikan disini bahwa bagaimana menutupi kewajiban perusahaan di jangka pendek yang mendekati waktu jatuh tempo dengan seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia.

b. Tujuan dan manfaat

Menurut Kasmir (2014: 131-132) perhitungan rasio likuiditas memberikan cukup banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak yang paling berkepentingan adalah pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan guna menilai kemampuan mereka sendiri. Berikut adalah tujuan dan manfaat yang dapat diambil dari hasil rasio likuiditas, yaitu :

- 1) Memberikan ukuran kinerja dalam pembayaran kewajiban perusahaan atau utang perusahaan yang mendekati jatuh tempo;
- 2) Memberikan ukuran kinerja perusahaan dalam pembayaran kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan;
- 3) Memberikan ukuran kinerja perusahaan tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang didalam pembayaran kewajiban perusahaan atas jangka pendek dengan aktiva lancar;
- 4) Memberikan ukuran kinerja perusahaan atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan;
- 5) Memberikan ukuran kinerja perusahaan seberapa besar uang kas yang tersedia dalam pembayaran utang;
- 6) Alat perencanaan kas dan utang jangka panjang;
- 7) Melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dengan membandingkannya dari waktu ke waktu untuk beberapa periode.

3. Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*)

a. Pengertian

Menurut Kasmir (2014: 151) rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk memberikan ukuran bagaimana utang membiayai ekuitas perusahaan, dalam artian seberapa tinggi perbandingan ekuitas perusahaan dengan pembebanan utang yang menjadi tanggungan dari perusahaan. Secara arti luas rasio solvabilitas digunakan sebagai pengukuran kemampuan suatu perusahaan dalam membayar semua yang menjadi kewajiban, mulai jangka pendek sampai dengan jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi.

Menurut Kasmir (2014: 158) rasio solvabilitas digunakan untuk melakukan penilaian utang dibanding ekuitas. Hasil rasio ini didapatkan dengan membandingkan antara seluruh utang, tak terkecuali utang lancar dibandingkan dengan ekuitas seluruhnya. Setiap perusahaan memiliki rasio solvabilitas berbeda, karena karakteristik bisnis dan keberagaman arus kas perusahaan yang berbeda-beda. Perusahaan yang mempunyai arus kas stabil pada umumnya mempunyai rasio yang lebih tinggi, apabila mempunyai arus kas kurang stabil maka rasionya lebih rendah.

Menurut Brigham dan Houston (2014: 140) perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (*financial leverage*), memiliki tiga dampak penting sebagai berikut :

- 1) Menghimpun dana melalui utang, pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan jumlah investasi ekuitas yang terbatas;

- 2) Kreditor melihat ekuitas atau dana yang diberikan oleh pemilik sebagai batas pengamanan. Semakin tinggi proporsi total modal yang diberikan oleh pemegang saham, makin kecil risiko yang akan dihadapi kreditor;
- 3) Jika hasil yang diperoleh dari aset perusahaan lebih tinggi daripada tingkat bunga yang dibayarkan, maka penggunaan utang akan mengungkit (*leverage*) atau memperbesar pengembalian atas ekuitas.

b. Tujuan dan manfaat

Menurut Kasmir (2014: 153-154) terdapat berbagai pertimbangan apabila perusahaan memilih menggunakan modal pinjaman maupun modal sendiri perusahaan. Berikut beberapa tujuan dan manfaat perusahaan dengan rasio solvabilitas, yaitu:

- 1) Menilai dan mengetahui kondisi perusahaan atas kewajibannya kepada pihak lainnya, dalam hal ini kreditor;
- 2) Memberikan penilaian dan mengetahui kondisi perusahaan atas pemenuhan kewajiban yang sifatnya tetap yang digunakan sebagai angsuran atas pinjaman maupun bunga;
- 3) Memberikan penilaian dan mengetahui perbandingan antara nilai aktiva, terutama aktiva tetap dibandingkan modal;
- 4) Memberikan penilaian dan mengetahui besaran nilai aktiva dari perusahaan yang dibiayai oleh utang;
- 5) Memberikan penilaian dan mengetahui besaran nilai pengaruh utang dari perusahaan terhadap aktiva yang dikelola;

- 6) Memberikan penilaian atau ukuran dan mengetahui berapa bagian dari tiap-tiap rupiah modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan utang jangka panjang;
- 7) Memberikan penilaian dan mengetahui besaran nilai dana pinjaman yang akan jatuh tempo.

4. Profitabilitas (*Return on Asset*)

a. Pengertian

Kasmir (2014: 196) mengemukakan bahwa rasio profitabilitas dapat memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mencari pendapatan. Rasio profitabilitas (*return on asset*) mencerminkan efisiensi perusahaan. Rasio ini memberikan penilaian seberapa besar ukuran efektivitas organisasi perusahaan. Ukuran ini dapat ditunjukkan oleh hasil laba perusahaan dari pendapatan investasi dan penjualan.

Hanafi dan Halim (2014: 157) menyatakan bahwa analisis *Return on Asset* atau sering diterjemahkan ke dalam Bahasa Indonesia sebagai rentabilitas ekonomi mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa lalu. Analisis ini kemudian bisa diproyeksikan ke masa depan untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa-masa mendatang. Untuk itu tingginya nilai *Return on Asset* mencerminkan kemampuan menghasilkan keuntungan perusahaan berbanding dengan tingginya aset perusahaan. Investor akan puas dengan perusahaan yang mempunyai nilai *Return on Asset* tinggi, dengan alasan bahwa perusahaan yang mempunyai nilai *Return on Asset* yang tinggi akan menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih besar pula.

b. Tujuan dan manfaat

Menurut Kasmir (2014: 197-198) tujuan dan manfaat *Return on Asset* bukan untuk kepentingan pemilik usaha maupun manajemen namun termasuk untuk pihak di luar perusahaan khususnya bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, yaitu:

- 1) Mengetahui atau menghitung perolehan pendapatan dari perusahaan setiap periode;
- 2) Mengetahui nilai laba yang diperoleh perusahaan setiap periode;
- 3) Mengetahui nilai laba bersih setelah pajak dengan penggunaan modal sendiri;
- 4) Mengetahui produktivitas yang dimiliki perusahaan dari modal pinjaman;
- 5) Mengetahui produktivitas dari yang dimiliki perusahaan dari modal sendiri.

B. Penelitian Terdahulu

Dalam kegiatan penelitian, peneliti memakai rujukan penelitian sebelumnya sebagai acuan, yang terdiri dari :

Penelitian yang dilakukan oleh Afrina (2014) dengan judul Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Asset* terhadap *DPR* Perusahaan Rokok di BEI di uji dengan menggunakan regresi linier berganda dengan variabel independen yaitu *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset* dan variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* secara simultan menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Asset* secara bersama-

sama berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* sedangkan secara parsial hanya *Current Ratio* dan *Return on Asset* yang berpengaruh dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini akan digunakan peneliti sebagai bukti empiris pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* bahwa secara parsial *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan, dan *Return on Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2017) dengan judul Analisis Pengaruh *Return on Asset (ROA)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Current Ratio (CR)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* Terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada Perusahaan yang Tercatat Dalam Index LQ45 di BEI Periode 2012 - 2015 di uji dengan menggunakan regresi linier berganda dengan variabel independen yaitu *Return on Asset*, *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* menunjukkan bahwa *Return on Asset* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Net Profit Margin* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Current Ratio* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Return on Asset*, *NPM*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini akan digunakan peneliti sebagai bukti empiris pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* bahwa secara parsial *Current Ratio*

berpengaruh negatif dan signifikan, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan, dan *Return on Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Laim, dkk (2015) dengan judul Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia di uji dengan menggunakan regresi linier berganda dengan variabel independen yaitu CR, DER, ROA, *Firm Size* dan *Growth* dan variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* menunjukkan bahwa secara simultan variabel CR, DER, ROA, *Firm Size* dan *Growth* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Secara parsial hanya DER yang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini akan digunakan peneliti sebagai bukti empiris untuk pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini akan digunakan peneliti sebagai bukti empiris pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* bahwa secara parsial *Current Ratio* berpengaruh negatif namun tidak signifikan, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan, dan *Return on Asset* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Research yang dilakukan oleh Rehman dan Takumi (2012) dengan judul *Determinants of Dividend Payout Ratio : Evidence From Karachi Stock Exchange (KSE)* yaitu Penentu Rasio Pembayaran Dividen : Bukti Dari Bursa Efek Karachi (KSE) di uji dengan menggunakan regresi linier berganda dengan variabel independen yaitu Pengembalian Aset, CFPS, PAJAK, Rasio Lancar, MBTV, Rasio Hutang terhadap Ekuitas dan variabel dependen seperti Pembayaran

Dividen Rasio menunjukkan bahwa Rasio Hutang terhadap Ekuitas, Pengembalian Aktiva, Rasio Lancar dan pajak perusahaan memiliki hubungan positif dengan *Dividend Payout Ratio*. Arus kas operasi per saham dan MTBV memiliki hubungan negatif dengan DPR. Rasio Hutang terhadap Ekuitas, Pengembalian Aset, MTBV adalah variabel signifikan dan Arus kas operasi per saham, CR dan *corporate tax* berada dalam variabel signifikan. Hasil penelitian ini akan digunakan peneliti sebagai bukti empiris pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* bahwa secara parsial *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan, dan *Return on Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Marlina dan Danica (2009) dengan judul Analisis Pengaruh *Cash Position*, *Debt to Equity*, dan *Return on Asset* Terhadap *Dividend Payout Ratio* di uji dengan menggunakan regresi linier berganda dengan variabel independen yaitu *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset* dan variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dan *Return on Asset* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini akan digunakan peneliti sebagai bukti empiris pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* bahwa secara parsial *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan, dan *Return on Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Yunita dan Friskarunia (2016) dengan judul Pengaruh Kebijakan Hutang, Earning Per Share, Net Profit Margin dan Profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di LQ45 Periode 2010 - 2014 di uji dengan menggunakan regresi linier berganda dengan variabel independen yaitu Kebijakan hutang, EPS, *Net Profit Margin*, *Return on Asset* dan variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* menunjukkan bahwa Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, EPS tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Return on Asset* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Kebijakan hutang, EPS, *Net Profit Margin*, dan *Return on Asset* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini akan digunakan peneliti sebagai bukti empiris untuk pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Parera (2016) dengan judul Pengaruh *Profit Margin (NPM)*, *Return on Asset (ROA)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada Perusahaan yang Tercatat Dalam Indeks LQ45 di BEI Periode 2009 - 2013 di uji dengan menggunakan regresi linier berganda dengan variabel independen yaitu *Net Profit Margin*, ROA, *Debt to Equity Ratio* dan variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* menunjukkan bahwa *Net Profit Margin*, *Return on Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Net Profit Margin* dan *Return on Asset* secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Debt to Equity Ratio* secara parsial memiliki memiliki pengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini akan digunakan peneliti sebagai bukti empiris pengaruh *Debt*

to *Equity Ratio*, *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* bahwa secara parsial *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan, dan *Return on Asset* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Swastyastu, dkk (2014) dengan judul Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) di uji dengan menggunakan regresi linier berganda dengan variabel independen yaitu *Cash Ratio*, *Growth*, *Firm Size*, *Return on Asset*, DTA, *Debt to Equity Ratio* dan variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* menunjukkan bahwa *Cash Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Growth* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Return on Asset* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, DTA tidak berpengaruh terhadap DPR, *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Cash ratio*, *growth*, *firm size*, *Return on Asset*, DTA, *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini akan digunakan peneliti sebagai bukti empiris pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* bahwa secara parsial *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif namun tidak signifikan, dan *Return on Asset* berpengaruh positif namun signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Samosir (2017) dengan judul Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia di uji dengan regresi linier berganda dan variabel independen yaitu *Cash Ratio*, *Debt to*

Equity Ratio, *EPS* dan variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* menunjukkan bahwa *Cash Ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, *EPS* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *EPS* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini akan digunakan peneliti sebagai bukti empiris pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* bahwa secara parsial *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Ritha dan Koestiyanto (2013) dengan judul Faktor-Faktor yang Memengaruhi *Dividend Payout Ratio (DPR)* di uji dengan regresi linier berganda dan variabel independen yaitu *DTA*, *Cash Ratio*, *L Size*, *Return on Asset*, *Growth* dan variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* menghasilkan bahwa *DTA*, *Cash Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Size* dan *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Secara simultan, *DTA*, *Cash Ratio*, *Size*, *Return on Asset*, dan *Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini akan digunakan peneliti sebagai bukti empiris untuk pengaruh *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini akan digunakan peneliti sebagai bukti empiris pengaruh *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* bahwa secara parsial *Return on Asset* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Marpaung dan Hadiano (2009) dengan judul Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen : Studi Empirik pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia di uji dengan menggunakan regresi linier berganda dengan variabel independen yaitu *Return on Asset*, SG, MTBV dan variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* menunjukkan bahwa *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. SG tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, MTBV berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini akan digunakan peneliti sebagai bukti empiris pengaruh *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* bahwa secara parsial *Return on Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

C. Kerangka Berpikir

Penelitian merupakan kegiatan ilmiah yang memiliki kaitan erat dengan suatu analisa dan konstruksi yang dilakukan secara metodologi untuk mencari jawaban dari suatu masalah dengan pengumpulan, pengolahan, penyajian dan analisis data secara sistematis. Penelitian dilakukan dengan berpedoman pada berbagai informasi yang terwujud melalui teori yang telah dihasilkan dalam penelitian terdahulu untuk menambah atau menyempurnakan teori yang telah ada.

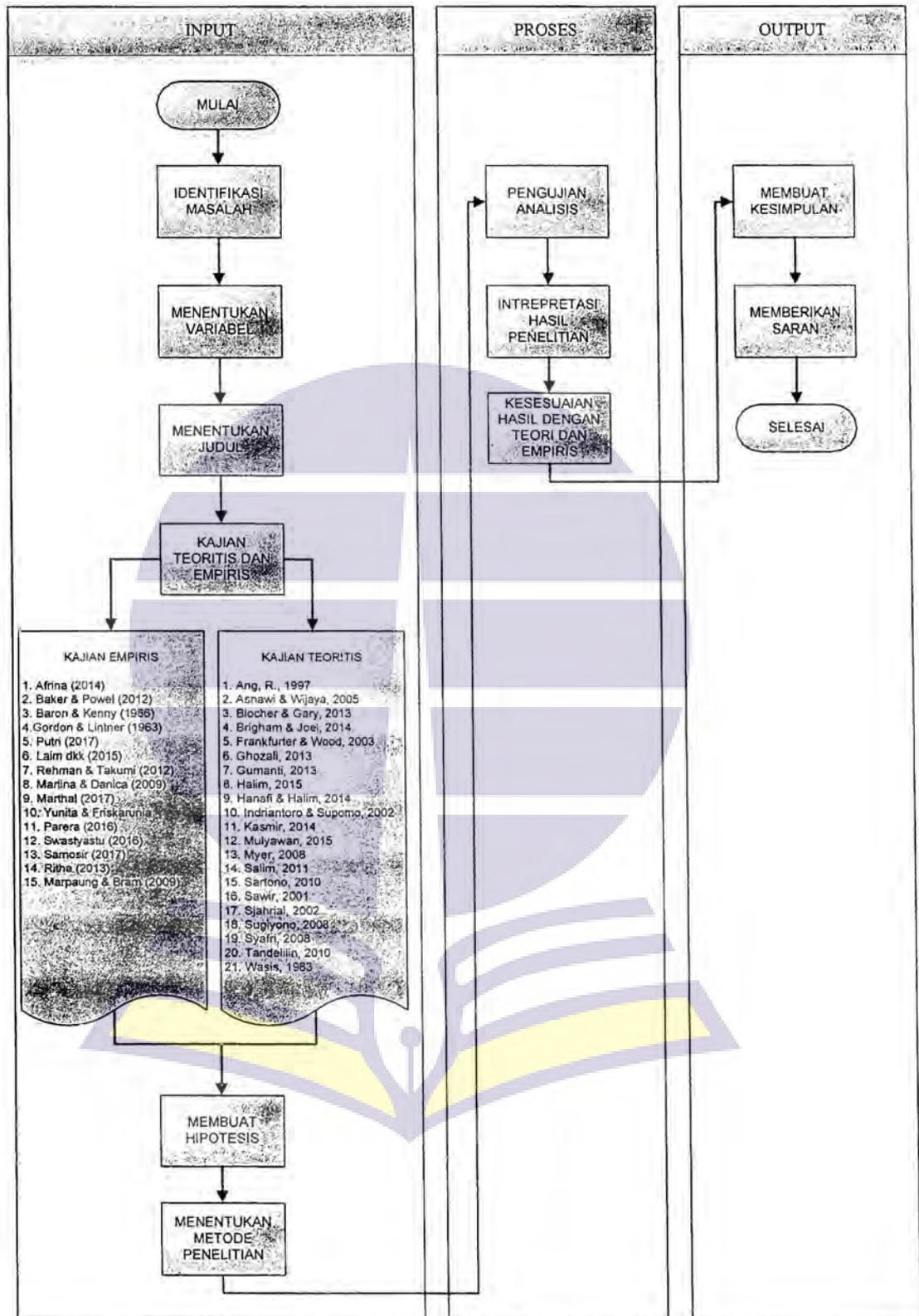
Kerangka berpikir digunakan dalam penelitian sebagai hubungan metodologi yang berkesinambungan dengan tujuan menjaga fokus permasalahan dan memudahkan untuk mencapai tujuan penelitian serta dapat dipertahankan antara keterkaitan dan kelanjutan pada setiap masing-masing tahapan penelitian, sehingga kerangka berpikir dalam penelitian dapat sebagai acuan dalam proses

penelitian sehingga tahapan penelitian dapat terarah serta tujuan yang akan dicapai sebagai dasar logika untuk mencari jawaban dari masalah tersebut.

Kerangka berpikir dalam penelitian ini sepenuhnya dari hasil pemikiran peneliti, dimulai dari melakukan identifikasi masalah yaitu kondisi perekonomian dan fenomena yang terjadi serta pendapat dari para ahli atau teori dan penelitian terdahulu mengenai analisis faktor faktor yang memengaruhi *dividend payout ratio*. Kemudian dilakukan pemilihan variabel-variabel penelitian yaitu likuiditas (*Current Ratio*), solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) dan pofitabilitas (*Return on Asset*) dalam memengaruhi dividen (*Dividend Payout Ratio*) yang selanjutnya dibentuk menjadi judul penelitian untuk diangkat menjadi penelitian yaitu analisis faktor faktor yang memengaruhi *dividend payout ratio* pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017.

Kajian teoritis dan empiris yang relevan digunakan sebagai pokok permasalahan untuk menjelaskan fenomena atau masalah yang terjadi dan dijadikan sebagai hipotesis penelitian. Proses selanjutnya yaitu menentukan metode penelitian dan kemudian melakukan pengujian analisis. Setelah itu peneliti melakukan interpretasi hasil penelitian dan menyesuaikan hasil penelitian dengan teori dan empiris.

Pada akhir penelitian, peneliti memberikan kesimpulan dan saran dari penelitian yang telah dilakukan. Kerangka berpikir penelitian ini disajikan dalam Gambar 2.1.



Gambar 2.1
Kerangka Berpikir

D. Operasionalisasi Variabel

Indriantoro dan Supomo (2002) menyatakan operasional variabel merupakan penentuan konstruk sehingga menjadi variabel yang dapat diukur menggunakan skala tertentu. Variabel yang diteliti harus dijelaskan cara pengukurannya. Tipe skala pengukuran terdiri atas skala nominal, skala ordinal, skala interval, dan skala rasio. Dan skala rasio dijelaskan oleh Ghozali (2013: 5) bahwa data yang dihasilkan dari skala rasio disebut data rasio dan tidak ada pembatasan terhadap alat uji statistik yang sesuai.

Variabel *dependen* merupakan *variabel* yang dijelaskan atau dipengaruhi atas variabel lain. Variabel ini juga disebut variabel yang menjadi pusat utama peneliti. Selanjutnya variabel independen merupakan variabel yang menjelaskan atau memengaruhi variabel yang lain. Variabel *dependen* dan *independen* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Dividen (*Dividend Payout Ratio*) sebagai variabel *dependen*

Dividen (*Dividend Payout Ratio*) dipilih peneliti sebagai variabel *dependen* karena dividen mempunyai peran yang penting untuk perusahaan guna menarik investor sehingga dapat mendukung perusahaan dalam mengembangkan usahanya, sedangkan dividen bagi investor merupakan keuntungan yang diperoleh dalam pelaksanaan investasi menyatakan bahwa seorang investor dalam berinvestasi di pasar modal bertujuan untuk mendapatkan dividen selain *capital gain*, hal ini sangat menarik untuk dilakukan penelitian lebih lanjut.

2. Likuiditas (*Current Ratio*) sebagai variabel *independen*

Likuiditas (*Current Ratio*) dipilih peneliti sebagai variabel *independen* karena likuiditas perusahaan adalah pertimbangan utama dalam kebijakan dividen.

Ketersediaan dana bagi perusahaan memengaruhi dividen karena semakin banyaknya kebutuhan dana perusahaan, semakin sedikit kemampuan dalam pelaksanaan pembayaran dividen. Semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

3. Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) sebagai variabel *independen*

Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) dipilih peneliti sebagai variabel *independen* karena perusahaan yang mampu dalam memperoleh pinjaman memiliki fleksibilitas keuangan dan kemampuan untuk membayar dividen yang tinggi. Apabila perusahaan memerlukan pendanaan melalui utang, perusahaan tidak perlu memikirkan bagaimana likuiditas perusahaan dapat memengaruhi dividen.

4. Profitabilitas (*Return on Asset*) sebagai variabel *independen*.

Profitabilitas (*Return on Asset*) dipilih peneliti sebagai variabel *independen* karena perusahaan yang mempunyai laba stabil mampu memperkirakan besarnya laba pada masa yang akan datang. Perusahaan ini cenderung membayarkan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi, dividen yang lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayar apabila laba menurun pada masa yang akan datang. Apabila pendapatan dari perusahaan cukup stabil, maka aliran kas masa mendatang dapat dipastikan dengan lebih akurat. Perusahaan dapat memberikan dividen dengan lebih tinggi.

Operasional variabel dan analisis serta pengolahan data dipermudah dengan penjelasan masing-masing variabel dependen dan variabel independen sebagaimana dalam Tabel 2.1.

Tabel 2.1
Operasional Variabel

No.	Variabel	Alat Ukur	Indikator	Skala Ukur
1	Likuiditas	CR	$\frac{\text{Total Aktiva Lancar (Current Asset)}}{\text{Total Hutang Lancar (Current Liabilities)}}$	Rasio
2	Solvabilitas	DER	$\frac{\text{Total Utang (Total Debt)}}{\text{Total Ekuitas (Total Equity)}}$	Rasio
3	Profitabilitas	ROA	$\frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
4	Dividen	DPR	$\frac{\text{Dividend}}{\text{Earning Pershare (EPS)}}$	Rasio

Sumber : Hanafi dan Halim, 2014;79-83 (data diolah)

Peneliti menggunakan skala rasio dalam melakukan penelitian ini. Penggunaan skala rasio dipilih peneliti karena dapat menggambarkan kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat menilai prestasi manajemen masa lalu dan prospeknya dimasa mendatang serta memberikan indikasi apakah perusahaan memiliki kas yang cukup untuk memenuhi kewajibannya. Sebagaimana yang disampaikan Kasmir (2014: 104) bahwa laporan keuangan yang merupakan aktivitas perusahaan dan dituangkan dalam angka-angka, menjadi kurang berarti jika hanya dilihat satu sisi saja. Angka-angka tersebut akan menjadi lebih jika dibandingkan dengan komponen lainnya, yaitu dengan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan. Perbandingan ini disebut analisis rasio yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dalam satu periode.

E. Hipotesis

Hipotesis menyatakan hubungan yang diduga secara logis antara dua variabel atau lebih dalam rumusan proposisi yang dapat diuji secara empiris, sehingga dapat diartikan hipotesis merupakan dugaan atau jawaban sementara yang masih dibutuhkan pembuktian untuk diuji secara empirik kebenarannya dari hasil temuan penelitian melalui teori dan empirik.

1. Pengaruh likuiditas (*Current Ratio*) terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Fenomena yang terjadi pada likuiditas LQ45 yang mengalami penurunan pada tahun 2014 dan tahun 2016, sama dengan dividen yang mengalami penurunan pada tahun 2014 dan 2016 yang diartikan bahwa perusahaan pada saham-saham indeks LQ45 yang memiliki tingkat pertumbuhan pasar yang tinggi sesuai kriteria LQ45, penurunan dividen dan likuiditas yang sama-sama terjadi pada tahun 2014 dan 2016 dikarenakan perusahaan yang mengalami pertumbuhan dan *profitable* akan memerlukan dana yang cukup besar guna membiayai investasinya, maka akan kurang *likuid* karena dana yang diperoleh lebih banyak diinvestasikan pada aktiva tetap dan aktiva lancar.

Secara teori, Sartono (2014: 293) mengemukakan bahwa semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, artinya semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi pula dividen. Mulyawan (2015: 260-258) berpendapat bahwa semakin besar jumlah kas yang tersedia serta seberapa likuiditasnya perusahaan maka semakin besar pula kemampuan sebuah perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen, artinya semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi pula dividen. Kasmir (2014;135) menyatakan

bahwa apabila *Current Ratio* rendah maka dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang, artinya semakin rendah likuiditas maka semakin rendah pula dividen.

Secara empiris, pada penelitian Afrina (2014) serta Rehman dan Takumi (2012) menunjukkan bahwa *Current Ratio* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Sedangkan Laim, dkk (2015) menunjukkan bahwa *Current Ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Serta pada penelitian Putri (2017) menunjukkan bahwa *Current Ratio* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* menandakan bahwa karena pembayaran dividen tunai merupakan arus kas keluar yang tentu saja memerlukan tersedianya kas yang cukup atau posisi likuiditas harus terjaga sehingga walaupun perusahaan memperoleh laba yang tinggi dan beban hutang beserta bunga yang rendah namun jika tidak didukung oleh posisi cash yang kuat maka kemampuan pembayaran dividennya rendah. Oleh sebab itu pihak manajemen dituntut untuk tetap mengelola kas atau aktiva-aktiva yang setara dengan kas secara benar sehingga likuiditas perusahaan tidak terganggu.

Berdasarkan fenomena, teori dan empiris tersebut dapat disimpulkan bahwa likuiditas (*Current Ratio*) secara parsial berpengaruh positif terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).

2. Pengaruh solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Fenomena yang terjadi pada solvabilitas LQ45 yang mengalami penurunan pada tahun 2013, tahun 2015 dan tahun 2017 sedangkan dividen mengalami

kenaikan di tahun tersebut. Hal ini dikarenakan suatu perusahaan yang mempunyai rasio utang yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai rasio utang yang lebih kecil, akan berisiko dalam bentuk penerimaan dividen yang kecil ataupun risiko tidak menerima dividen, hal ini dikarenakan perusahaan memanfaatkan hutang dengan baik, sehingga kegiatan operasional meningkat, seperti membeli aset untuk meningkatkan produksi dan melakukan ekspansi usaha yang meningkatkan laba yang dihasilkan, sehingga *debt to equity ratio* akan berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, artinya semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* suatu perusahaan maka jumlah dividen yang dibagikan perusahaan semakin kecil.

Secara teori, Ang (1997) perusahaan dalam kondisi *profitable* banyak memiliki ketersediaan *earnings* sebagai retensi maupun investasi dan menghasilkan *equitas* relatif terhadap nilai *debt*. Kemampuan perusahaan akan semakin tinggi melakukan pembayaran yang menjadi kewajiban perusahaan apabila *Debt to Equity Ratio* bernilai kecil. Semakin besar jumlah kewajiban perusahaan diakibatkan dari semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal perusahaan, artinya semakin rendah solvabilitas akan semakin tinggi dividen dan sebaliknya semakin tinggi solvabilitas akan semakin rendah dividen.

Secara empiris, pada penelitian Putri (2017), Parera (2016) yang sama-sama menggunakan saham-saham indeks LQ45 menunjukkan *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, artinya semakin rendah solvabilitas akan semakin tinggi dividen dan sebaliknya semakin tinggi solvabilitas akan semakin rendah dividen.

Berdasarkan fenomena, teori dan empiris tersebut dapat disimpulkan bahwa solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) secara parsial berpengaruh negatif terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).

3. Pengaruh profitabilitas (*Return on Asset*) terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Fenomena yang terjadi pada profitabilitas LQ45 yang mengalami penurunan pada tahun 2015 sedangkan dividen mengalami kenaikan pada tahun 2015, hal ini dikarenakan pimpinan perusahaan akan mempertimbangkan pembiayaan dimasa yang akan datang dapat meningkat karena perusahaan yang semakin bertumbuh besar, sebagaimana hasil penelitian Parera (2016), Laim, dkk (2015), Ritha & Koestiyanto (2013) dan Swastyastu, dkk (2014) bahwa ROA tidak menghasilkan pengaruh atas pembagian dividen kepada pemegang saham. Namun perusahaan selalu berusaha meningkatkan citranya dengan cara setiap peningkatan laba akan diikuti dengan peningkatan porsi laba yang di bagi sebagai dividen dan juga dapat mendorong peningkatan nilai saham perusahaan. Tetapi perusahaan juga tidak mengabaikan kesehatan pendanaan perusahaan yang ditandai dengan peningkatan ketergantungan terhadap dana internal yang bersumber dari laba ditahan sebab jika pertumbuhan dan perkembangan perusahaan dilakukan dengan cara mengurangi ketergantungan terhadap dana eksternal dan menggantinya dengan sumber dana internal maka selain dapat menurunkan resiko perusahaan juga bisa memperbesar kepemilikan para pemegang saham pada perusahaan. Artinya peningkatan nilai perusahaan yang ditandai dengan peningkatan nilai saham tidak sepenuhnya akibat peningkatan dividen tetapi

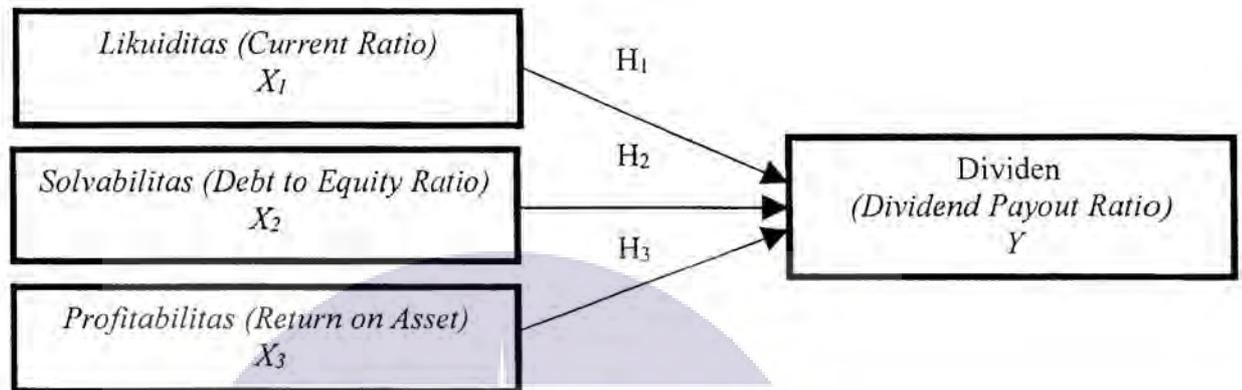
juga karena peningkatan *equity* dalam bentuk laba ditahan sehingga pertambahan kekayaan pemegang saham bukan karena perolehan dividen tetapi juga disebabkan peningkatan kepemilikan dalam bentuk laba ditahan. Secara teori, menurut Sartono (2010: 122) profitabilitas dapat mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pendapatan dari modal sendiri maupun total aktiva. Analisis yang diperoleh dari profitabilitas dengan periode yang panjang sangat dibutuhkan investor sebagai ukuran. Pemegang saham akan memperoleh dalam bentuk dividen dengan melihat keuntungan. Hal ini menandakan bahwa jika profitabilitas meningkat maka dividen akan meningkat.

Menurut Mulyawan (2015: 258-261) berpendapat bahwa aliran kas yang baik dapat membayar dividen atau meningkatkan dividen. Apabila pendapatan yang diperoleh perusahaan stabil dari tahun ke tahun, aliran kas perusahaan dapat diprediksikan dengan tepat untuk tahun-tahun selanjutnya. Perusahaan dapat membayar dividen yang lebih tinggi, artinya jika profitabilitas meningkat maka dividen akan meningkat.

Secara empiris, pada penelitian Afrina (2014), Marlina dan Danica (2009), Yunita dan Friskarunia (2016), Rehman dan Takumi (2012), Putri (2017), Marpaung dan Hadianto (2009) menunjukkan bahwa *Return on Asset* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Berdasarkan fenomena, teori dan empiris tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (*Return on Asset*) secara parsial berpengaruh positif terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Berdasarkan uraian masalah yang ada, dapat dimunculkan suatu hipotesis penelitian yang disajikan dalam Gambar 2.2. sebagai berikut :



Gambar 2.2
Hipotesis Penelitian

Hipotesis 1 (H₁) : Diduga Likuiditas (*Current Ratio*) secara parsial berpengaruh positif terhadap Dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017.

Hipotesis 2 (H₂) : Diduga Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) secara parsial berpengaruh negatif terhadap Dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017.

Hipotesis 3 (H₃) : Diduga Profitabilitas (*Return on Asset*) secara parsial berpengaruh positif terhadap Dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017

BAB III METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Peneliti menggunakan desain penelitian sebagai kerangka kerja atau *framework* (rencana dasar) dalam pengumpulan data tahap analisis dari penelitian. Desain penelitian ini menggunakan penelitian konklusif deskriptif yang didesain agar peneliti dapat mengambil keputusan dalam menentukan, mengevaluasi dan memilih alternatif terbaik dalam memecahkan suatu masalah. Peneliti menggunakan penelitian deskriptif yang merupakan penelitian terhadap populasi tertentu yang diperoleh peneliti sebagai subyek penelitian, dalam hal ini adalah indeks LQ45, yaitu saham-saham di Bursa Efek Indonesia, pada kurun waktu tahun 2011 sampai dengan 2017, untuk dilakukan analisis, faktor-faktor apa saja yang dapat yang memengaruhi *dividend payout ratio*.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode kuantitatif yang merupakan jenis penelitian dengan melakukan pengujian hipotesis atas pertanyaan yang diperoleh dari teori dan empiris dengan mengungkapkan instrumen untuk mengukur variabel likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan dividen dengan maksud menganalisis kecil atau besarnya suatu pengaruh terhadap objek yang diteliti.

Data kuantitatif merupakan hasil pengamatan atas suatu hal yang bisa dinyatakan dalam angka yang merupakan jenis penelitian dengan melakukan pengujian hipotesis atas konstruksi pertanyaan yang diperoleh dari teori dengan mengungkapkan instrumen untuk mengukur variabel-variabel dalam teori tersebut dan skala yang dipergunakan adalah skala interval dan rasio.

B. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan gabungan dari seluruh elemen yang berbentuk peristiwa, hal atau orang yang memiliki karakteristik yang serupa menjadi pusat perhatian seorang peneliti, karena itu dipandang sebagai sebuah semesta penelitian. Populasi penelitian ini adalah 87 emiten pada saham-saham indeks LQ45 yaitu 45 emiten setiap semesternya mulai semester 1 (Februari 2011 - Juli 2011) sampai dengan semester 2 (Agustus 2017 - Januari 2018) diharapkan dapat menghasilkan sampel yang cukup dan dapat digeneraliasi.

Sampel merupakan bagian antara jumlah dengan karakteristik yang dimiliki oleh populasi penelitian. Apabila populasi besar dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya pada keterbatasan dana, tenaga, dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Apa yang dipelajari dari sampel itu kesimpulannya akan dapat diberlakukan untuk populasi. Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul representatif (mewakili).

Sampel yang dipilih untuk penelitian ini menggunakan metoda *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan berdasarkan kriteria-kriteria atau pertimbangan tertentu. Kriteria-kriteria yang digunakan penelitian ini sebagai berikut :

1. Perusahaan pada saham-saham indeks LQ45 yang terdaftar di BEI selama periode penelitian yaitu tahun 2011 sampai dengan tahun 2017. Sehingga perusahaan yang baru *listing* dan *delisting* dalam periode tersebut akan dikeluarkan dari sampel.

2. Perusahaan pada saham-saham indeks LQ45 yang terdaftar di BEI tujuh tahun berturut-turut selama periode penelitian yaitu tahun 2011 sampai tahun 2017. Sehingga perusahaan yang tidak masuk pada kelompok LQ45 tujuh tahun berturut-turut akan dikeluarkan dari sampel.
3. Perusahaan pada saham-saham indeks LQ45 yang membagikan dividen tujuh tahun berturut-turut selama periode penelitian yaitu tahun 2011 sampai tahun 2017. Sehingga perusahaan yang tidak membagikan dividen tujuh tahun berturut-turut akan dikeluarkan dari sampel.

Berdasarkan dari laporan keuangan perusahaan pada pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017, berikut seleksi sampel penelitian berdasarkan kriteria yang disajikan pada Tabel 3.1.

Tabel 3.1
Kriteria Sampel Penelitian

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan pada saham-saham indeks LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2011 - 2017	87
2.	Perusahaan pada saham-saham indeks LQ45 yang terdaftar di BEI tujuh tahun berturut-turut dari tahun 2011 - 2017	21
3.	Perusahaan pada saham-saham indeks LQ45 yang membagikan dividen tujuh tahun berturut-turut dari tahun 2011 - 2017	14

Berdasarkan tabel kriteria sampel penelitian diatas menunjukkan bahwa dari 87 emiten, terdapat 21 emiten yang berturut-turut terdaftar pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 - 2017, dan hanya terpilih 14 emiten yang membagikan dividen tujuh tahun berturut turut yang akan digunakan sebagai sampel penelitian. Daftar perusahaan sampel dipaparkan dalam Tabel 3.2.

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	ASII	Astra International Tbk.
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
4	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
6	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
7	GGRM	Gudang Garam Tbk.
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
9	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk.
10	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
11	LSIP	PP London Sumatera Tbk.
12	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
13	UNTR	United Tractors Tbk.
14	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Sumber : LQ45 Index Constituents, www.idx.co.id (data diolah)

C. Instrumen Penelitian

Instrumen penelitian adalah suatu alat yang digunakan untuk mengukur fenomena alam maupun sosial yang diamati, secara spesifik fenomena ini disebut variabel penelitian (Sugiyono: 2008). Jenis instrumen penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah dari dokumentasi laporan keuangan dari saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017.

D. Prosedur Pengumpulan Data

1. Jenis Data

Data merupakan sekumpulan fakta yang diperoleh melalui pengamatan (observasi) langsung atau survei. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter dari rasio likuiditas (*Current Ratio*), solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*), profitabilitas (*Return on Asset*) dan dividen (*Dividend*)

Payout Ratio) pada saham-saham indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017. Data adalah kumpulan angka-angka yang berhubungan dengan observasi (Sugiyono: 2008).

2. Sumber Data

Sumber data yang digunakan untuk penelitian ini menggunakan data sekunder yang merupakan data yang secara tidak langsung diperoleh pengumpul data, data sekunder mengacu pada informasi yang dikumpulkan oleh seseorang melalui media perantara. Data sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan sampel yang diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange* yang meliputi rasio likuiditas (*Current Ratio*), solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*), profitabilitas (*Return on Asset*) dan dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada saham-saham indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017.

3. Teknik Pengambilan Data

Data merupakan kumpulan angka-angka yang berhubungan dengan observasi (Sugiyono: 2008). Dalam penelitian ini pengambilan data dilakukan dengan mengunduh data dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) pada saham-saham indeks LQ45 di laporan keuangan periode tahun 2011 - 2017 di *Indonesia Stock Exchange (IDX)*.

E. Metode Analisis Data

Menurut Indriantoro dan Supomo (2002) analisis data merupakan bagian dari proses pengujian data yang hasilnya digunakan sebagai bukti yang memaai untuk menarik kesimpulan penelitian, dan menurut Sugiyono (2008) analisis data merupakan kegiatan setelah data-data dari seluruh sumber terkumpul menggunakan statistik.

Program aplikasi *Statistical Package for Social Sciences (SPSS)* digunakan dalam menganalisis data yang digunakan dalam penelitian. *SPSS* merupakan software yang berfungsi untuk menganalisis data, melakukan penghitungan statistik baik untuk statistik parametrik maupun non-parametrik dengan basis windows.

1. Statistik Deskriptif

Ghozali (2013: 19) menyatakan bahwa statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (kemencengan distribusi).

Peneliti menggunakan statistik deskriptif untuk memberikan informasi karakteristik variabel penelitian khususnya mengenai *mean* dan deviasi standar. Pengukuran *mean* merupakan cara yang paling umum digunakan untuk mengukur nilai sentral dari suatu distribusi data.

Langkah melakukan statistik deskriptif dengan SPSS yaitu : (1) Pilih menu *Analyze*; (2) Pilih sub menu *Descriptive Statistic*; (3) Lalu pilih *Descriptives*; (4) Tampak di layar tampilan windows *Descriptives*; (5) Isikan variabel yang akan di analisis; (6) Untuk menganalisis apa saja yang ingin dipilih maka klik *option* dan isikan statistik yang akan di analisis.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan cara untuk mengetahui apakah model regresi yang diperoleh dapat menghasilkan estimator linier yang baik. Jika telah memenuhi asumsi klasik, maka model regresi ideal (tidak bias).

a. Uji Normalitas

Sebelum melakukan uji statistik, peneliti melakukan *screening* terhadap data yang akan diolah. *Multivariate normality* digunakan peneliti yang merupakan asumsi bahwa setiap variabel dan semua kombinasi linier dari variabel berdistribusi normal. Jika asumsi ini dipenuhi maka nilai residual dari analisis juga berdistribusi normal dan independen. Asumsi ini dapat diuji dengan menggunakan pengujian normalitas.

Uji normalitas digunakan untuk melakukan pengujian bagaimana dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Penggunaan cara yang paling mudah untuk melihat apakah data normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Namun tidak dapat dipungkiri bahwa hanya dengan melihat histogram hal ini dapat menyesatkan khususnya untuk jumlah sampel kecil, secara visual kelihatan normal, padahal secara statistik bisa sebaliknya. Uji Normalitas disyaratkan dengan apabila probabilitas *asyp.sig (2-tailed)* > 0,05 maka data berdistribusi normal.

Langkah melakukan uji normalitas dengan SPSS yaitu: (1) Pilih menu *analyze*; (2) Pilih *Non-Parametric Test*; (3) Pilih submenu *1-Sample K-S*, dilayar akan tampak tampilan *window One-sample Kolmogorof-Smirnof test*; (4) Pada kotak *test variabel list*, isikan *unstandarized residual*; (5) Aktifkan *test distribution* pada kotak Normal (Ghozali, 2013;160-164).

Peneliti menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogrov-Smirnov (K-S)*. Uji ini dilakukan dengan membuat hipotesis :

Hipotesis Nol (H_0) : Data terdistribusi normal

Hipotesis Alternatif (H_a) : Data tidak terdistribusi normal

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk mendeteksi adanya atau tidaknya multikolinieritas didalam model regresi adalah dengan melihat *Variance Inflation Factor (VIF)*. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah jika nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* > 10 dan nilai *tolerance* $< 0,10$. Uji ini dilakukan untuk menghindari kesalahan dalam mengestimasi kemampuan variabel independen sebagai prediktor variabel dependen (Ghozali, 2013: 105-106).

Multikolinieritas di uji dengan cara melihat nilai VIF regresi, apabila VIF variabel independen lebih besar dari 10 maka kesimpulan penelitian menyatakan variabel yang diteliti memiliki hubungan linier yang sangat kuat dengan variabel bebas lain. Multikolinieritas dapat dihilangkan dengan menghilangkan variabel bebas tersebut dari persamaan regresi. Model regresi yang baik untuk penelitian adalah yang tidak terjadi korelasi di antara variabel-variabel bebas.

Langkah melakukan uji multikolinieritas dengan SPSS yaitu : (1) Pilih menu *Analyze*; (2) Pada *Sub menu Regression*, pilih *Linear*, (3) Tampak di layar *windows Linear Regression*, isikan variabel dependen dan variabel

independen; (4) Untuk menampilkan matrik nilai toleran serta VIF, pilih statistik; (5) Aktifkan pilihan *Colinearity Diagnosis*.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi perbedaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Disebut Homoskedastisitas apabila *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka dan apabila berbeda disebut Heteroskedastisitas. Regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas atau yang homoskedastisitas.

Ada atau tidaknya heteroskedastisitas perlu dilihat grafik plot antara prediksi variabel terikat (*dependen*) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Cara mendeteksi Heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di-*studentized*. Dasar analisis dalam melihat grafik adalah jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebur, kemudian menyempit). Maka mengidentifikasi telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas secara titik titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2013: 139).

Langkah melakukan uji heteroskedastisitas dengan SPSS yaitu : (1) Pilih menu *Analyze*; (2) Pada *Sub menu Regression*, pilih *Linear*; (3) Tampak di layar *windows Linear Regression*; isikan variabel dependen dan variabel

independen; (4) Untuk menampilkan gambar, pilih plot; (5) Masukkan variabel SRESID pada kotak pilihan Y; (6) Masukkan variabel ZPRED pada kotak pilihan X; (7) tekan *Continue* dan abaikan pilihan yang lain.

Analisis dengan grafik plots memiliki kelemahan yang cukup signifikan oleh karena jumlah pengamatan mempengaruhi hasil plotting. Semakin sedikit jumlah pengamatan semakin sulit menginterpretasikan hasil grafik plot. Oleh sebab itu diperlukan uji statistik yang lebih dapat menjamin keakuratan hasil. Uji Glejser digunakan peneliti untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas. Uji Glejser meregres nilai absolut residual (ABSRES) terhadap variabel independen.

Langkah melakukan Uji Glejser dengan SPSS yaitu dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Apabila nilai signifikansi diatas tingkat kepercayaan 5% maka model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan sebagai pengujian apakah regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Apabila terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi.

Autokorelasi timbul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena kesalahan pengganggu tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi akan dilakukan pengujian *Durbin-Watson* (*DW test*). Bila angka *Durbin-Watson* diantara $d_U < d < 4-d_U$ maka tidak terjadi autokorelasi (Ghozali, 2013: 110-111).

Metode pengujian yang menggunakan *Durbin-Watson* (*DW test*) dengan ketentuan sebagai berikut :

- a. Jika d lebih kecil dari d_L atau lebih besar dari $(4-d_L)$, maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi.
- b. Jika d terletak antara d_U dan $(4-d_U)$, maka hipotesis nol diterima yang berarti tidak terdapat autokorelasi.
- c. Jika d terletak antara d_L dan d_U atau diantara $(4-d_U)$ dan $(4-d_L)$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang menjelaskan.

Rumus Uji Durbin-Watson sebagai berikut : (Myers, 2008)

$$d = \frac{\sum (e_n - e_{n-1})^2}{\sum e_x^2}$$

Keterangan :

d = nilai Durbin Watson

e = residual

3. Analisis Regresi

Metode analisis yang dapat dipergunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi. Peneliti akan memprediksikan bagaimana variabel dependent (Y) apabila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi dan mengetahui seberapa jauh satu variabel memengaruhi lainnya.

Regresi linier berganda dinilai sebagai model yang baik apabila model tersebut terbebas dari asumsi-asumsi klasik statis. Secara umum model persamaan regresi ditulis dengan :

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

Keterangan :

Y = Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

i, t = Dividen i selama periode t

a = Konstanta

X_1 = Likuiditas (*Current Ratio*)

X_2 = Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*)

X_3 = Profitabilitas (*Return on Asset*)

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien Regresi

e = *Standart Error*

4. Uji t

Menurut Ghozali (2013: 98) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas (independen) secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji apakah suatu parameter sama dengan nol atau $H_0 : b_i = 0$. Artinya apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya (H_a) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol atau $H_a : b_i \neq 0$.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dengan menggunakan uji t untuk menguji variabel independen terhadap variabel dependen yang sebagai berikut :

a. Hipotesis 1

H_0 = Likuiditas (*Current Ratio*) secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2017.

H_a = Likuiditas (*Current Ratio*) secara parsial berpengaruh positif terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017.

Tingkat signifikansi $\alpha/2 = 0,05/2$ dengan $df = (\text{jumlah sampel} - \text{total variabel bebas} - 1)$, yaitu kriteria pengambilan keputusan t hitung dengan tabel:

- 1) Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya Likuiditas (*Current Ratio*) tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).
- 2) Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya Likuiditas (*Current Ratio*) mempunyai pengaruh secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Kriteria pengambilan keputusan probabilitas (signifikansi) dengan $\alpha = 0,05$:

- 1) Jika probabilitas $> \alpha 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya Likuiditas (*Current Ratio*) tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).
- 2) Jika probabilitas $< \alpha 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya Likuiditas (*Current Ratio*) mempunyai pengaruh secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).

b. Hipotesis 2

H_0 = Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*) saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017

H_a = Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) secara parsial berpengaruh positif terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017.

Tingkat signifikansi $\alpha/2 = 0,05/2$ dengan $df = (\text{jumlah sampel} - \text{total variabel bebas} - 1)$, yaitu kriteria pengambilan keputusan t hitung dengan tabel:

- 1) Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).
- 2) Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) mempunyai pengaruh secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Kriteria pengambilan keputusan probabilitas (signifikansi) dengan $\alpha = 0,05$:

- 1) Jika probabilitas $> \alpha 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).

- 2) Jika probabilitas $< \alpha$ 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) mempunyai pengaruh secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).

c. Hipotesis 3

H_0 = Profitabilitas (*Return on Asset*) secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017.

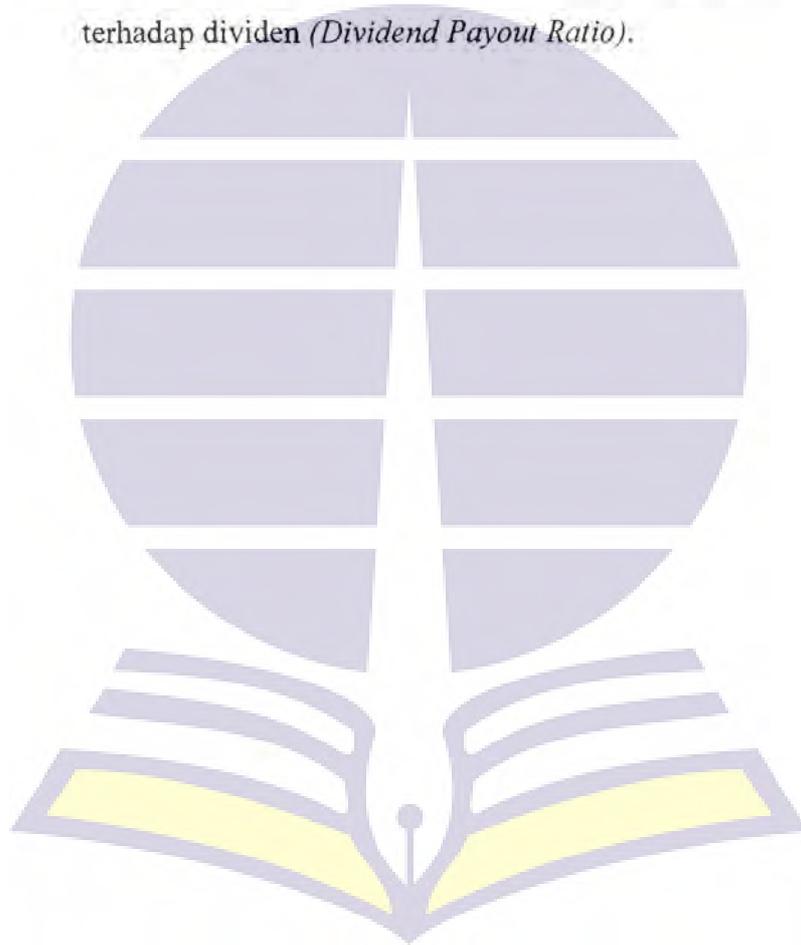
H_a = Profitabilitas (*Return on Asset*) secara parsial berpengaruh positif terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017.

Tingkat signifikansi $\alpha/2 = 0,05/2$ dengan $df = (\text{jumlah sampel} - \text{total variabel bebas} - 1)$, yaitu kriteria pengambilan keputusan t hitung dengan tabel:

- 1) Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya profitabilitas (*Return on Asset*) tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).
- 2) Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya profitabilitas (*Return on Asset*) mempunyai pengaruh secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Kriteria pengambilan keputusan probabilitas (signifikansi) dengan $\alpha = 0,05$:

- 1) Jika probabilitas $> \alpha 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya Profitabilitas (*Return on Asset*) tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).
- 2) Jika probabilitas $< \alpha 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya Profitabilitas (*Return on Asset*) mempunyai pengaruh secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).



BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

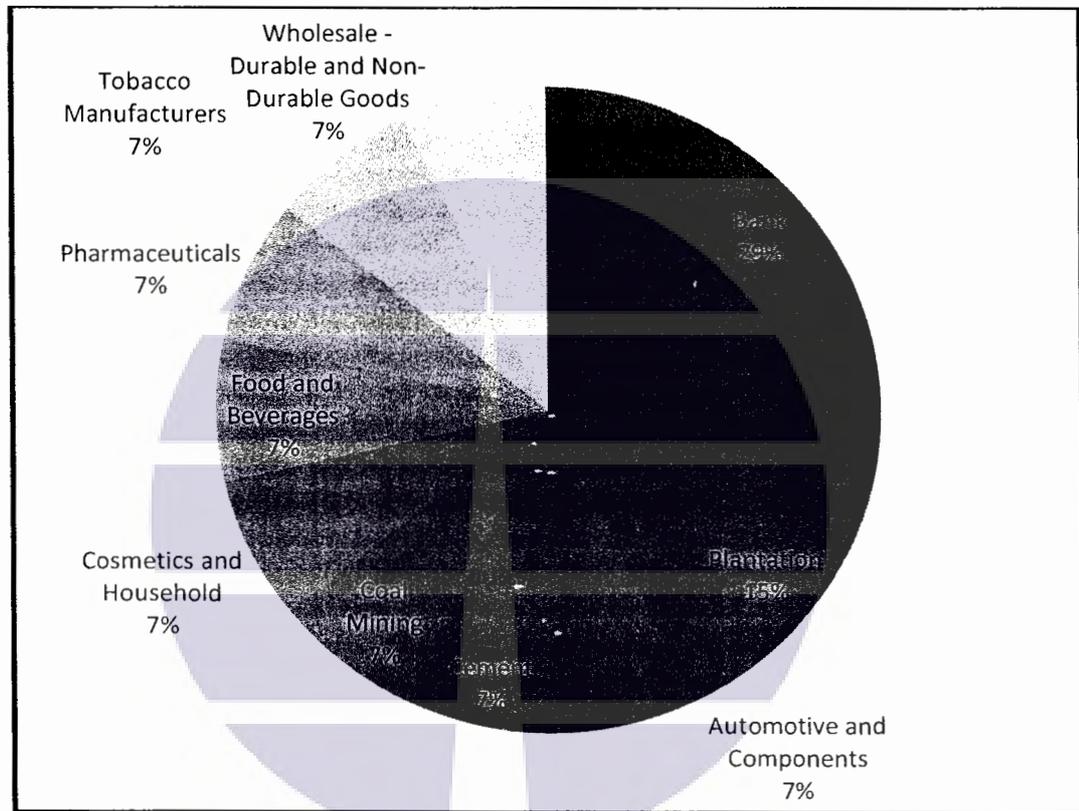
A. Deskripsi Objek Penelitian

Intensitas transaksi setiap sekuritas di pasar modal berbeda-beda. Sebagian sekuritas memiliki frekwensi yang sangat tinggi dan aktif diperdagangkan di pasar modal, namun sebagian sekuritas lainnya relatif sedikit frekwensi transaksi dan cenderung bersifat pasif. Hal ini menyebabkan perkembangan dan tingkat likuiditas IHSG menjadi kurang mencerminkan kondisi real yang terjadi di bursa efek. Di Indonesia persoalan tersebut dipecahkan dengan menggunakan indeks LQ45. Indeks LQ45 dengan likuiditas yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar serta lolos seleksi menurut beberapa kriteria pemilihan (Tandelilin: 2010).

Pada tanggal 24 Februari 1997, penyelenggara Bursa Efek Indonesia memperkenalkan indeks baru kepada pelaku dan investor pasar modal untuk memantau kecenderungan pasar dan nama indeks tersebut adalah LQ45. Dasar perhitungannya adalah mulai 13 Juli 1994 dengan nilai dasar 100, dan selanjutnya bursa efek memantau perkembangan kinerja masing-masing ke-45 saham secara rutin. Perhitungan indeks ini didasarkan kepada nilai pasar dari 45 saham pilihan yang diseleksi setiap enam bulan sekali yaitu pada bulan Februari sampai dengan Juli dan bulan Agustus sampai dengan Januari.

Populasi sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan pada saham-saham indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 - 2017. Terdapat 87 perusahaan yang masuk dalam saham-saham indeks LQ45 di tahun 2011 - 2017, dan terdapat 21 Perusahaan yang berturut-turut yang masuk dalam indeks LQ45 dalam kurun tujuh tahun yaitu tahun 2011 - 2017. Sedangkan

yang mengeluarkan dividen berturut-turut terdapat 14 emiten dan akan digunakan sebagai sampel penelitian. Prosentase daftar sampel penelitian yang telah dikelompokkan berdasarkan jenis usahanya tertuang dalam Gambar 4.1



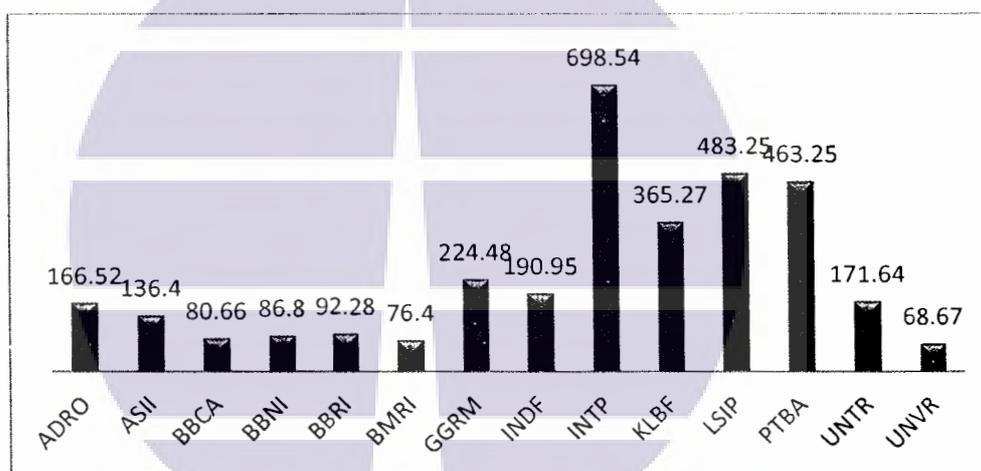
Sumber : idx.co.id (data diolah)

Gambar 4.1
Prosentase Perusahaan Sampel Penelitian
Berdasarkan Jenis Usaha

Berdasarkan Gambar 4.1 dapat dilihat bahwa jenis usaha terbesar yang sesuai dengan kriteria sampel penelitian adalah pada jenis perbankan yaitu sebanyak 4 (empat) emiten atau sebesar 29%, diartikan rata-rata jenis perbankan mempunyai kondisi keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhan perusahaan yang lebih baik dibandingkan jenis usaha lainnya. Sedangkan emiten lainnya merupakan perusahaan yang mempunyai kondisi keuangan yang baik dibidangnya.

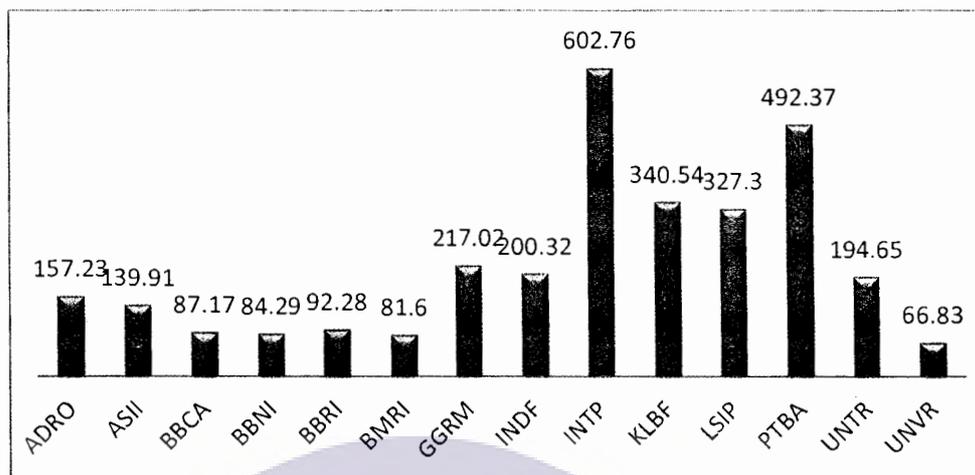
1. Perkembangan likuiditas (*Current Ratio*) pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017

Rasio likuiditas mengukur kinerja dalam pembayaran kewajiban jangka pendek perusahaan atau utang yang akan mengalami jatuh tempo pada saat akan ditagihkan. Perkembangan mengenai tingkat likuiditas (*Current Ratio*) pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017 disajikan dalam Gambar 4.2 sampai dengan 4.8.



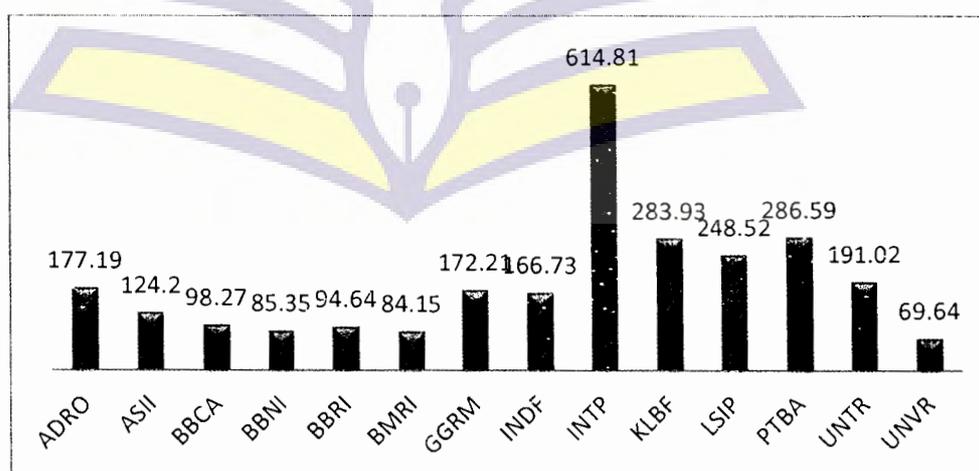
Gambar 4.2
Perkembangan Likuiditas (*Current Ratio*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2011 di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan pada Gambar 4.2 di tahun 2011 perkembangan rata-rata likuiditas (*Current Ratio*) sebesar 236,08. Pada gambar tersebut tingkat Likuiditas (*Current Ratio*) tertinggi sebesar 698,54 yaitu perusahaan semen PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat likuiditas (*Current Ratio*) terendah sebesar 68,67 yaitu PT Unilever Indonesia Tbk.



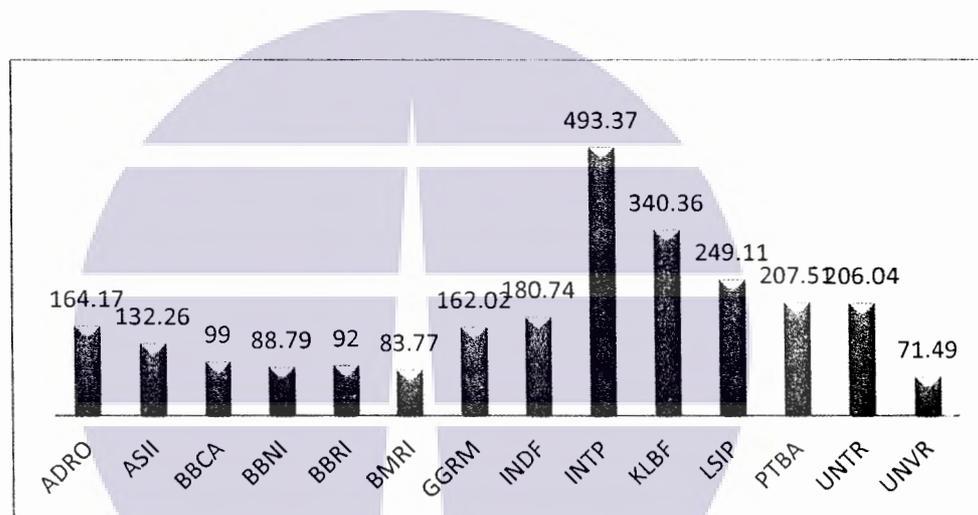
Gambar 4.3
Perkembangan Likuiditas (*Current Ratio*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2012 di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan pada Gambar 4.3 di tahun 2012 perkembangan rata-rata likuiditas (*Current Ratio*) sebesar 220,31. Pada gambar tersebut tingkat Likuiditas (*Current Ratio*) tertinggi sebesar 602,76 yaitu perusahaan semen PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat likuiditas (*Current Ratio*) terendah sebesar 66,83 yaitu PT Unilever Indonesia Tbk.



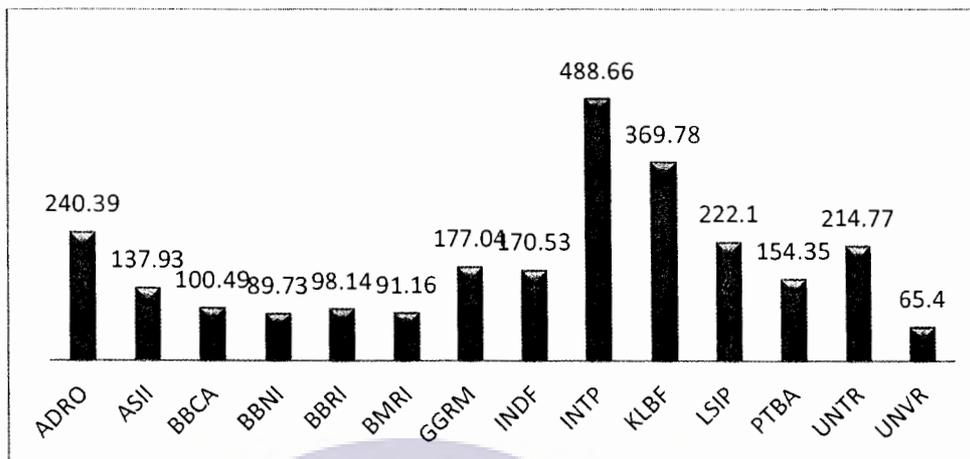
Gambar 4.4
Perkembangan Likuiditas (*Current Ratio*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2013 di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan pada Gambar 4.4 di tahun 2013 perkembangan rata-rata likuiditas (*Current Ratio*) sebesar 192,66. Pada gambar tersebut yang memiliki tingkat Likuiditas (*Current Ratio*) tertinggi sebesar 614,81 yaitu perusahaan semen PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat likuiditas (*Current Ratio*) terendah sebesar 69,64 yaitu PT Unilever Indonesia Tbk.



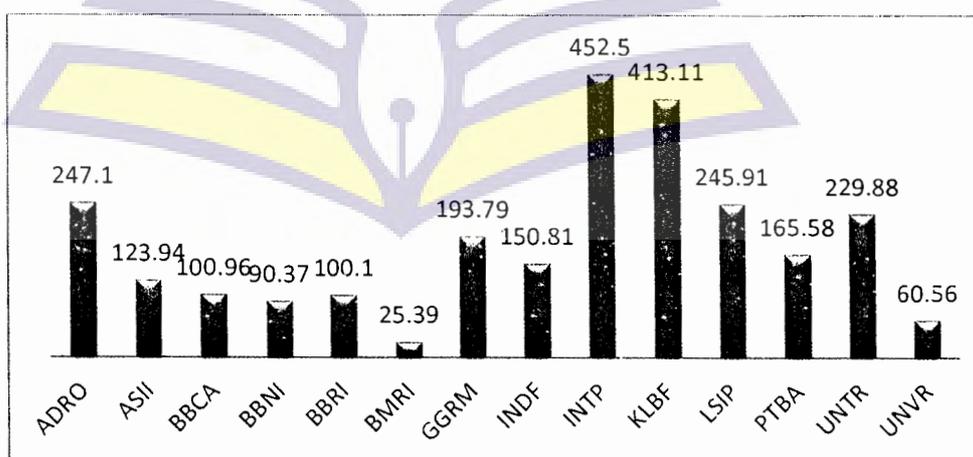
Gambar 4.5
Perkembangan Likuiditas (*Current Ratio*) Pada Saham-Saham
Indeks LQ45 Tahun 2014 di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan pada Gambar 4.5 di tahun 2015 perkembangan rata-rata likuiditas (*Current Ratio*) perusahaan sebesar 182,55. Pada gambar tersebut yang memiliki tingkat Likuiditas (*Current Ratio*) tertinggi sebesar 493,37 yaitu perusahaan semen PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Sedangkan yang memiliki tingkat likuiditas (*Current Ratio*) terendah sebesar 71,49 yaitu PT Unilever Indonesia Tbk.



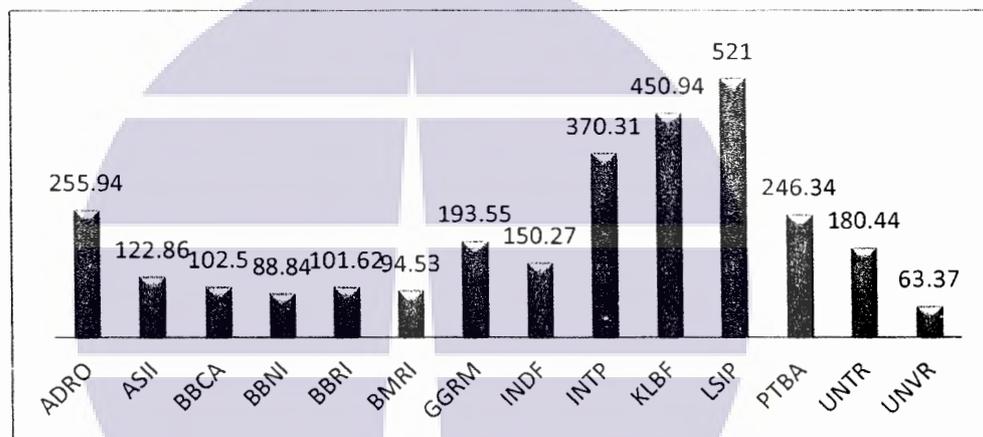
Gambar 4.6
Perkembangan Likuiditas (*Current Ratio*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2015 di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan pada Gambar 4.6 di tahun 2015 perkembangan rata-rata likuiditas (*Current Ratio*) perusahaan sebesar 187,18. Pada gambar tersebut yang memiliki tingkat Likuiditas (*Current Ratio*) tertinggi sebesar 488,66 yaitu perusahaan semen PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat likuiditas (*Current Ratio*) terendah sebesar 65,4 yaitu PT Unilever Indonesia Tbk.



Gambar 4.7
Perkembangan Likuiditas (*Current Ratio*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2016 di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan pada Gambar 4.7 di tahun 2016 perkembangan rata-rata likuiditas (*Current Ratio*) perusahaan sebesar 184,33. Pada gambar tersebut yang memiliki tingkat Likuiditas (*Current Ratio*) tertinggi sebesar 452,5 yaitu PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat likuiditas (*Current Ratio*) terendah sebesar 25,39 yaitu PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.



Gambar 4.8
Perkembangan Likuiditas (*Current Ratio*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2017 di Bursa Efek Indonesia

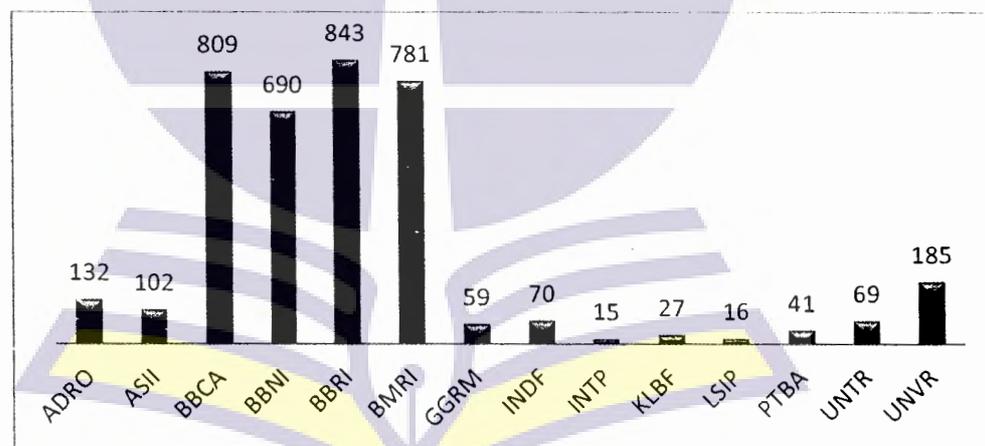
Berdasarkan pada Gambar 4.8 di tahun 2017 perkembangan rata-rata likuiditas (*Current Ratio*) perusahaan sebesar 210,18. Pada gambar tersebut yang memiliki tingkat Likuiditas (*Current Ratio*) tertinggi sebesar 521 yaitu PT PP London Sumatera Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat likuiditas (*Current Ratio*) terendah sebesar 25,39 yaitu PT Unilever Indonesia Tbk.

Berdasarkan rata-rata dalam kurun waktu tujuh tahun yang telah dipaparkan diatas, nilai likuiditas (*Current Ratio*) tertinggi adalah PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. Hampir di setiap tahun, PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk ini menduduki nilai likuiditas tertinggi. Apabila melihat

perkembangan kapitalisasi pasar di pasar modal, perusahaan yang masuk dalam industri semen dan beton sektor industri dasar dan kimia memang memegang peranan penting karena bobot kapitalisasi pasarnya (*market cap*) terbilang cukup besar sehingga secara likuiditas perusahaan dapat mencapai *likuid*. Nilai likuiditas (*Current Ratio*) yang tinggi menandakan bahwa perusahaan dapat menjaga likuiditas dengan baik, dengan mempertahankan kas, setara kas dan *zero leverage* serta mampu membayar kewajibannya dan kemampuan aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban perusahaan dalam jangka pendek yang akan mengalami jatuh tempo. Sedangkan nilai yang rendah dalam kurun waktu tujuh tahun adalah PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, meskipun penurunan ini sebenarnya hanya di tahun 2016, sedangkan di tahun-tahun sebelumnya cukup stabil. Hal ini dikarenakan di tahun 2016 pertumbuhan kredit yang terus berada diatas peningkatan dana pihak ketiga akan terus menggerus likuiditas perbankan, dalam artian kalau tidak ada yang menyuplai tentu saja bank akan kesulitan memberikan kredit. Apabila melihat trend tahunan, hampir di setiap tahun PT Unilever Indonesia Tbk menduduki nilai terendah, *current ratio* yang rendah menandakan perusahaan kurang modal dalam membayar utang. Kondisi keuangan PT Unilever Indonesia Tbk dilihat dari likuiditas dapat dikatakan perusahaan dalam keadaan tidak cukup baik, karena rasio yang diperoleh berada dibawah standar rata-rata industri. Hal tersebut berarti bahwa aktiva lancar yang dimiliki perusahaan belum mampu untuk menutupi hutang lancarnya.

2. Perkembangan solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017

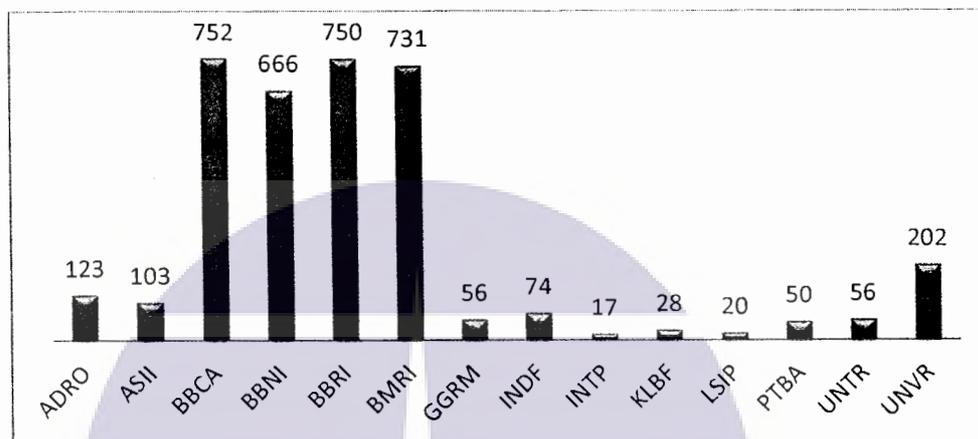
Solvabilitas merupakan satu dari sekian indikator atau cerminan keberhasilan manajer dalam mengelola perusahaan. Investor akan melakukan berbagai pertimbangan ketika akan menanamkan investasi sahamnya dengan melihat besarnya solvabilitas. Solvabilitas dapat memberikan gambaran seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mendanai perusahaannya yang berasal dari pinjaman dibandingkan dari dana yang disediakan para pemegang saham. Perkembangan mengenai tingkat solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017 disajikan dalam Gambar 4.9 sampai dengan 4.15.



Gambar 4.9
Perkembangan Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2011 di Bursa Efek Indonesia

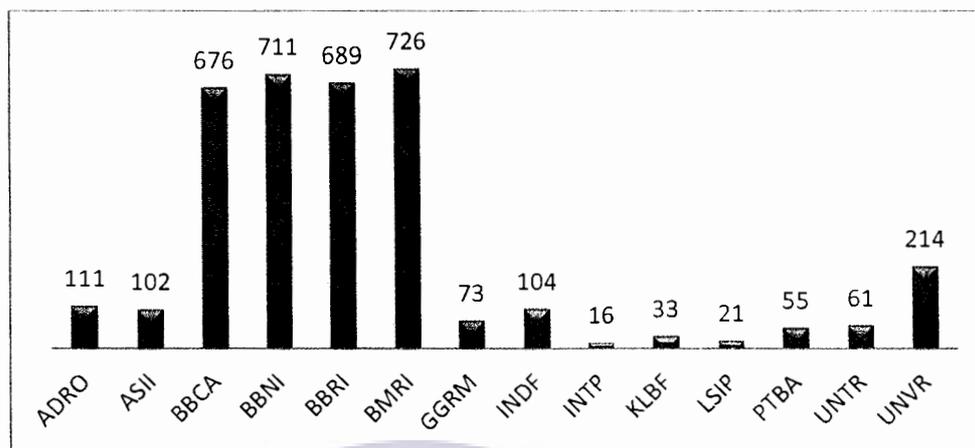
Berdasarkan pada Gambar 4.9 di tahun 2011 rata-rata perkembangan solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) sebesar 274,21. Pada gambar tersebut yang memiliki tingkat solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) tertinggi sebesar

843 yaitu PT Bank Rakyat Indonesia Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) terendah sebesar 15 yaitu PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.



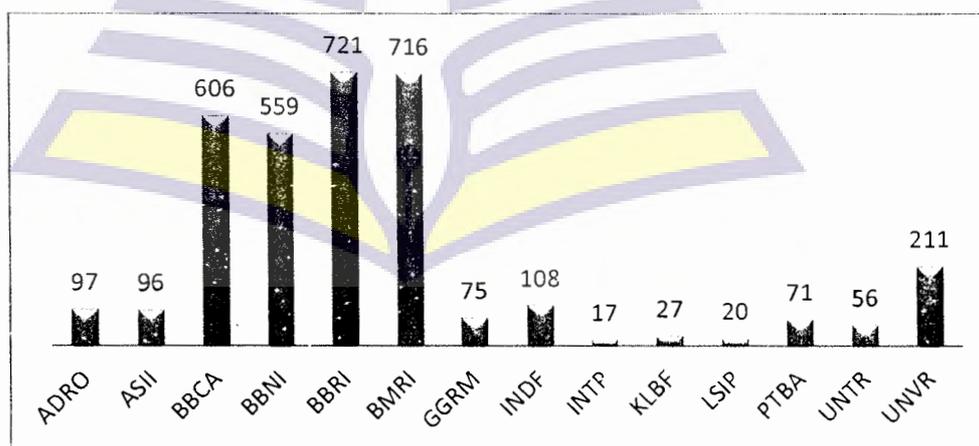
Gambar 4.10
Perkembangan Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2012 di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan pada Gambar 4.10 di tahun 2012 rata-rata perkembangan solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) sebesar 259,14. Pada gambar tersebut yang memiliki tingkat solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) tertinggi sebesar 752 yaitu PT Bank Central Asia Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) terendah sebesar 17 yaitu PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.



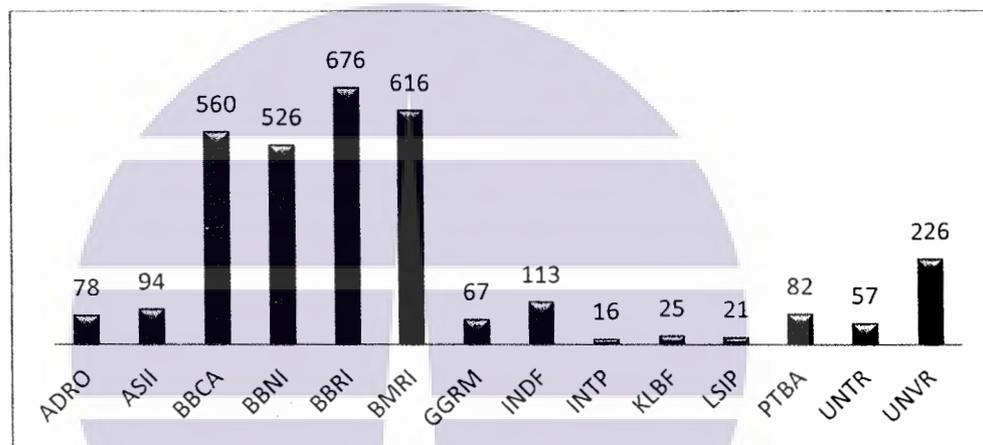
Gambar 4.11
Perkembangan Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2013 di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan pada Gambar 4.11 di tahun 2013 perkembangan rata-rata solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) sebesar 256,57. Pada gambar tersebut yang memiliki tingkat solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) tertinggi sebesar 726 yaitu PT Bank Mandiri Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) terendah sebesar 16 yaitu PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.



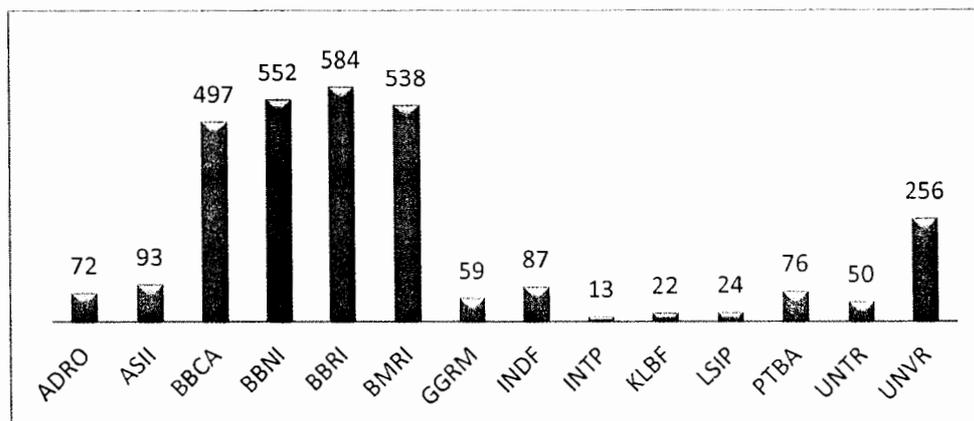
Gambar 4.12
Perkembangan Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2014 di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan pada Gambar 4.12 di tahun 2014 perkembangan rata-rata solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) sebesar 241,43. Pada gambar tersebut yang memiliki tingkat solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) tertinggi sebesar 721 yaitu PT Bank Rakyat Indonesia Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) terendah sebesar 17 yaitu PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.



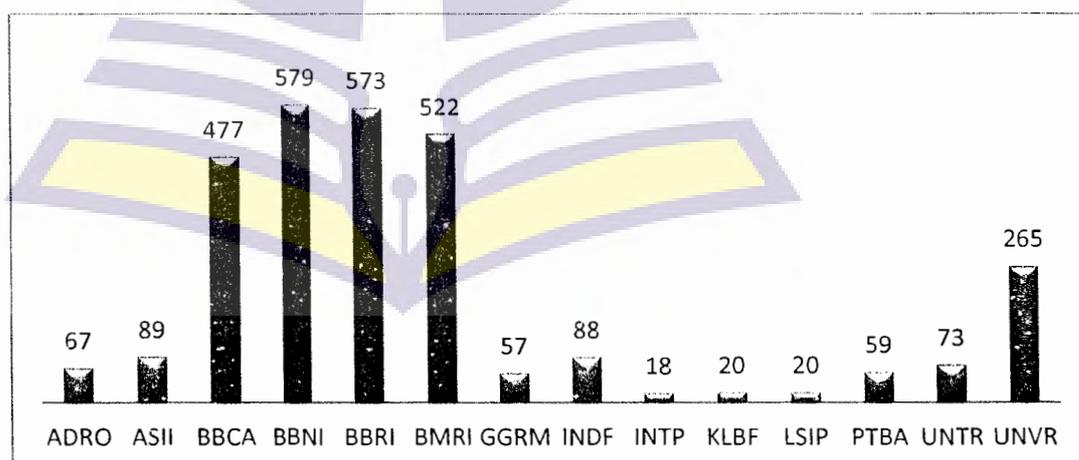
Gambar 4.13
Perkembangan Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2015 di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan pada Gambar 4.13 di tahun 2015 perkembangan rata-rata solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) sebesar 225,50. Pada gambar tersebut yang memiliki tingkat solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) tertinggi sebesar 676 yaitu PT Bank Rakyat Indonesia Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) terendah sebesar 16 yaitu PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.



Gambar 4.14
Perkembangan Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2016 di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan pada Gambar 4.14 di tahun 2016 perkembangan rata-rata solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) sebesar 208,79. Pada gambar tersebut yang memiliki tingkat solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) tertinggi sebesar 584 yaitu PT Bank Rakyat Indonesia Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) terendah sebesar 13 yaitu PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.



Gambar 4.15
Perkembangan Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2017 di Bursa Efek Indonesia

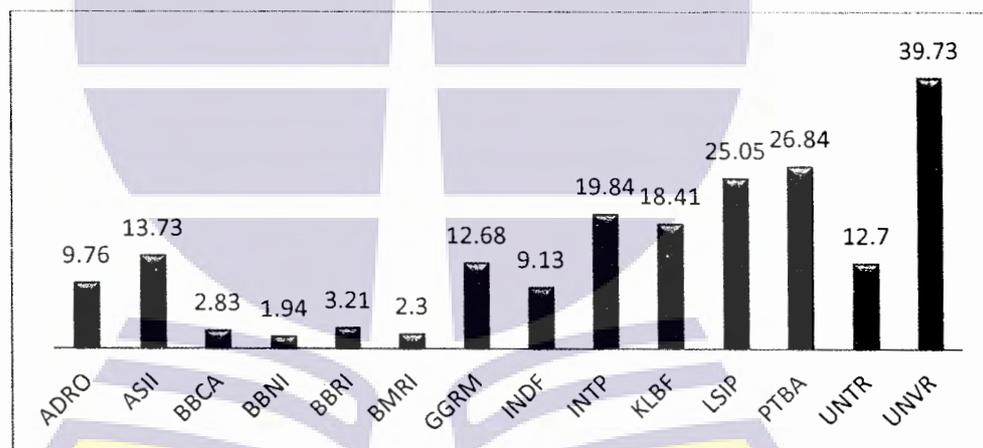
Berdasarkan pada Gambar 4.15 di tahun 2017 perkembangan rata-rata solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) sebesar 208,79. Pada gambar tersebut yang memiliki tingkat solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) tertinggi sebesar 521 yaitu PT Bank Nasional Indonesia Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) terendah sebesar 18 yaitu PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.

Berdasarkan rata-rata dalam kurun waktu tujuh tahun yang telah dipaparkan diatas, nilai solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) tertinggi adalah pada sektor Perbankan. Rasio solvabilitas pada Bank, digunakan untuk mengukur tingkat pengelolaan sumber dana atau membiayai kegiatannya menyalurkan dana. Bank dapat memutuskan apakah dimasa yang akan datang perusahaan perlu atau tidak mencari investor atau pemberi hutang dan apakah perusahaan masih memiliki kesanggupan untuk melunasinya. Semakin tinggi solvabilitas maka semakin tinggi pula keuntungan yang diperoleh. Sebaliknya jika Bank memiliki solvabilitas rendah tentu mempunyai risiko kerugian yang lebih kecil. Menurut Kasmir (2014: 229) rasio solvabilitas pada Bank merupakan ukuran kemampuan Bank dalam mencari sumber dana untuk membiayai kegiatannya. Rasio ini dapat dikatakan sebagai alat ukur untuk melihat kekayaan Bank untuk melihat efisiensi bagi pihak manajemen. Sedangkan rata-rata dalam kurun waktu tujuh tahun PT Indocement Tunggul Prakasa (Persero) Tbk. memiliki tingkat *Debt to Equity Ratio* terendah, ternyata perusahaan yang mencapai *likuid* paling tinggi diantara perusahaan lainnya pada saham-saham indeks LQ45 tahun 2011 -

2017 nilai solvabilitasnya paling rendah, perusahaan memakai dana pinjaman yang besar untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

3. Perkembangan profitabilitas (*Return on Asset*) pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017

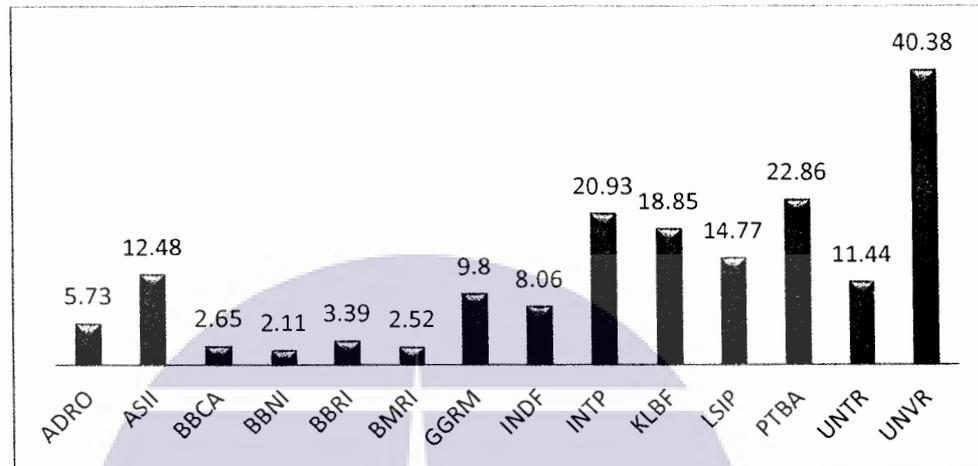
Profitabilitas menggambarkan efektivitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan yang dapat diukur melalui jumlah laba operasi atau laba bersih. Perkembangan mengenai tingkat profitabilitas (*Return on Asset*) pada Saham-Saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017 disajikan dalam Gambar 4.16 sampai dengan 4.22.



Gambar 4.16
Perkembangan Profitabilitas (*Return on Asset*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2011 di Bursa Efek Indonesia

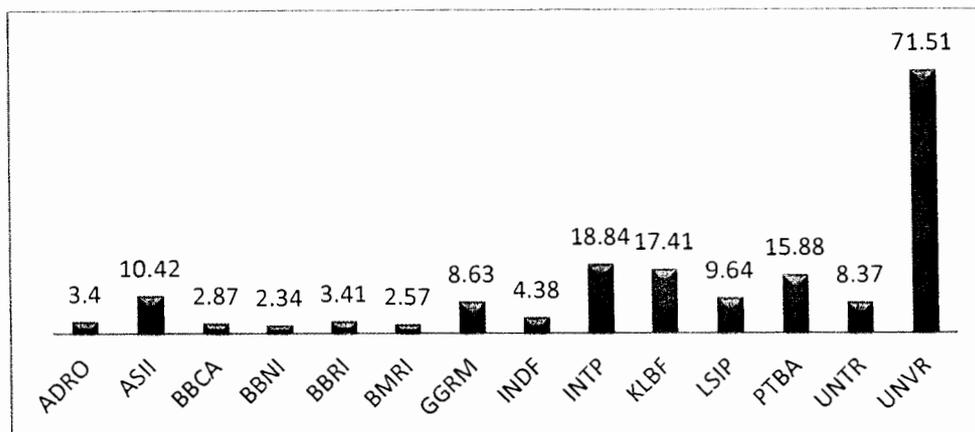
Berdasarkan pada Gambar 4.16 di tahun 2011 perkembangan rata-rata profitabilitas (*Return on Asset*) sebesar 14,15. Pada gambar tersebut yang memiliki tingkat profitabilitas (*Return on Asset*) tertinggi sebesar 39,73 yaitu PT Unilever Indonesia Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat

profitabilitas (*Return on Asset*) terendah sebesar 1,94 yaitu Bank Nasional Indonesia Tbk.



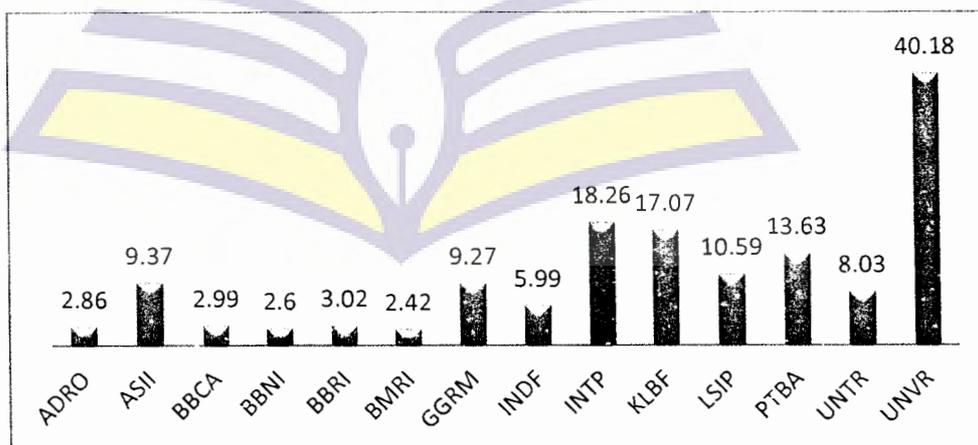
Gambar 4.17
Perkembangan Profitabilitas (*Return on Asset*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2012 di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan pada Gambar 4.17 di tahun 2012 perkembangan rata-rata profitabilitas (*Return on Asset*) sebesar 12,57. Pada gambar tersebut yang memiliki tingkat profitabilitas (*Return on Asset*) tertinggi sebesar 40,38 yaitu PT Unilever Indonesia Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat profitabilitas (*Return on Asset*) terendah sebesar 2,11 yaitu Bank Nasional Indonesia Tbk.



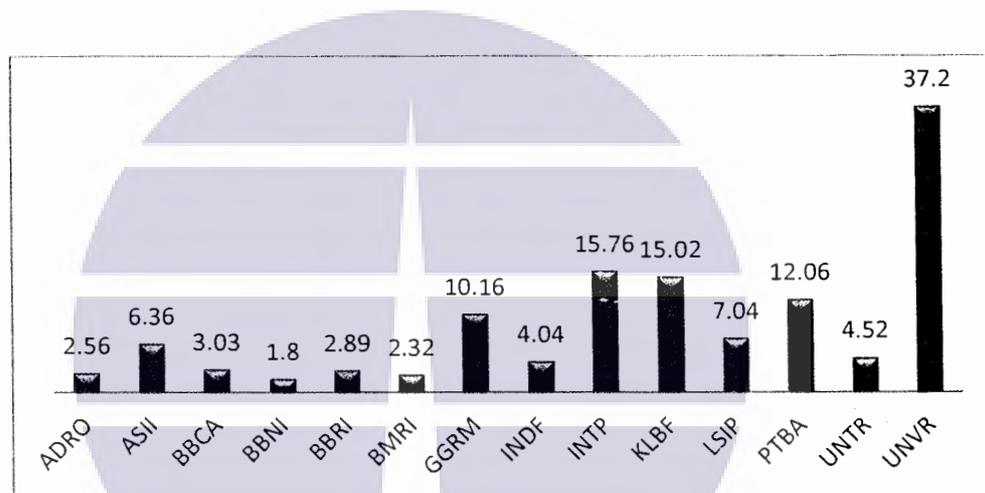
Gambar 4.18
Perkembangan Profitabilitas (*Return on Asset*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2013 di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan pada Gambar 4.18 di tahun 2013 perkembangan rata-rata profitabilitas (*Return on Asset*) sebesar 12,83. Pada gambar tersebut yang memiliki tingkat profitabilitas (*Return on Asset*) tertinggi sebesar 71,51 yaitu PT Unilever Indonesia Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat profitabilitas (*Return on Asset*) terendah sebesar 2,34 yaitu Bank Nasional Indonesia Tbk.



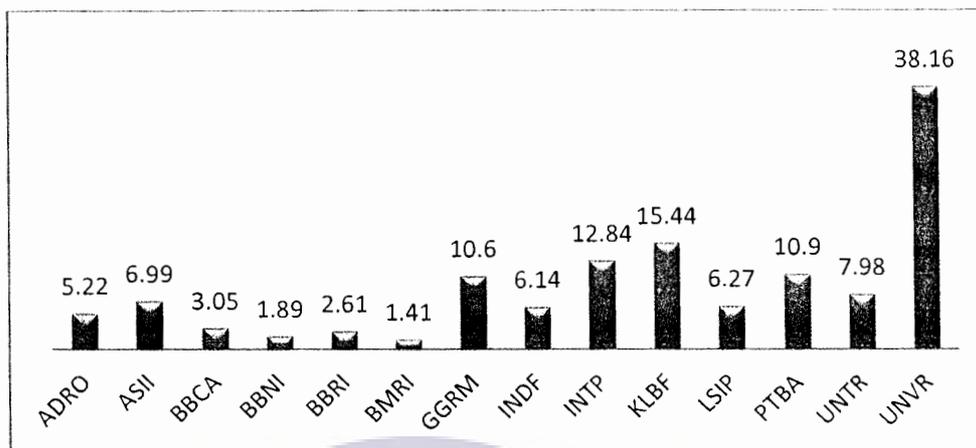
Gambar 4.19
Perkembangan Profitabilitas (*Return on Asset*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2014 di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan pada Gambar 4.19 di tahun 2014 perkembangan rata-rata profitabilitas (*Return on Asset*) sebesar 9,44. Pada gambar tersebut yang memiliki tingkat profitabilitas (*Return on Asset*) tertinggi sebesar 26,69 yaitu PT Unilever Indonesia Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat profitabilitas (*Return on Asset*) terendah sebesar 2,27 yaitu Bank Central Asia Tbk.



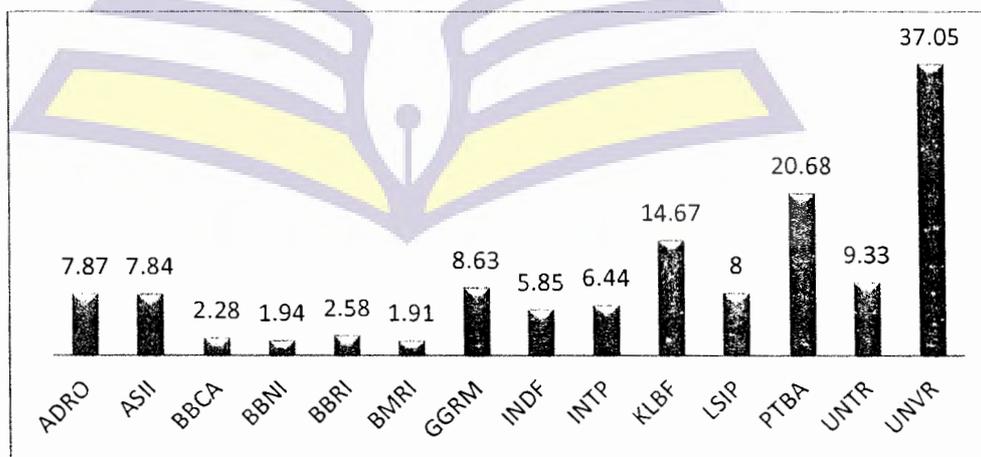
Gambar 4.20
Perkembangan Profitabilitas (*Return on Asset*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2014 di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan pada Gambar 4.20 di tahun 2015 perkembangan rata-rata profitabilitas (*Return on Asset*) sebesar 8,91. Pada gambar tersebut yang memiliki tingkat profitabilitas (*Return on Asset*) tertinggi sebesar 37,2 yaitu PT Unilever Indonesia Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat profitabilitas (*Return on Asset*) terendah sebesar 1,8 yaitu Bank Nasional Indonesia Tbk.



Gambar 4.21
Perkembangan Profitabilitas (*Return on Asset*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2016 di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan pada Gambar 4.21 di tahun 2016 perkembangan rata-rata profitabilitas (*Return on Asset*) sebesar 9,25. Pada gambar tersebut yang memiliki tingkat profitabilitas (*Return on Asset*) tertinggi sebesar 38,16 yaitu PT Unilever Indonesia Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat profitabilitas (*Return on Asset*) terendah sebesar 1,41 yaitu Bank Mandiri Tbk.



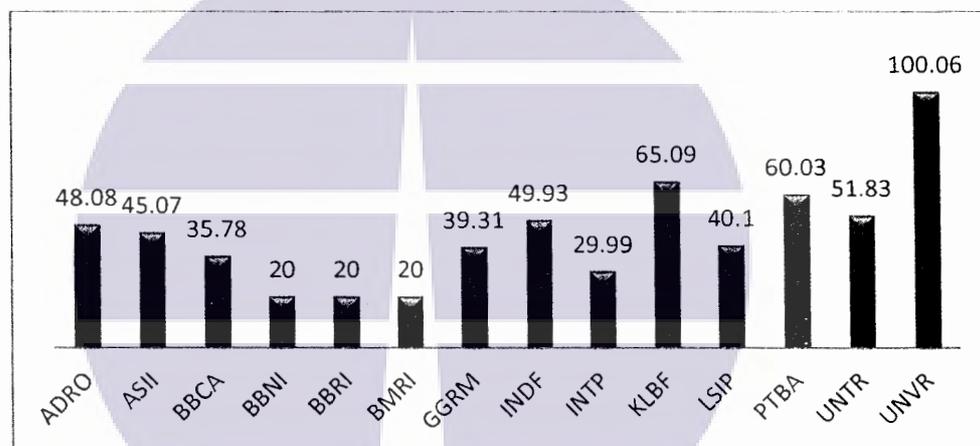
Gambar 4.22
Perkembangan Profitabilitas (*Return on Asset*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2017 di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan pada Gambar 4.22 di tahun 2017 perkembangan rata-rata profitabilitas (*Return on Asset*) sebesar 9,65. Pada gambar tersebut yang memiliki tingkat profitabilitas (*Return on Asset*) tertinggi sebesar 37,65 yaitu PT Unilever Indonesia Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat profitabilitas (*Return on Asset*) terendah sebesar 1,91 yaitu Bank Nasional Indonesia Tbk.

Berdasarkan rata-rata dalam kurun waktu tujuh tahun yang telah dipaparkan diatas, nilai profitabilitas (*Return on Asset*) tertinggi adalah perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk. Kondisi keuangan PT Unilever Indonesia Tbk yang dalam kurun waktu tujuh tahun berturut-turut memperoleh profitabilitas paling tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya dapat dikatakan perusahaan mampu memertahankan laba bersih yang maksimal dengan menggunakan aktiva secara produktif. Nilai profitabilitas yang tinggi dapat dikatakan perusahaan memiliki tingkat kinerja keuangan yang baik, hal ini akan menyakinkan investor untuk berinvestasi. Sektor perbankan memiliki nilai profitabilitas (*Return on Asset*) paling rendah. Melalui rasio ini, Bank dapat mengetahui apakah kebijakan atau strategi dan profit yang sudah dijalankan perusahaan sudah cukup maksimal, sehingga manajemen dapat menetapkan kebijakan untuk masa yang akan datang. Nilai yang rendah pada sektor perbankan dikarenakan prospek bisnis dan pertumbuhan ekonomi melambat, sementara rupiah masih dalam tekanan. Suhu bunga yang relatif tinggi juga menyebabkan Bank sulit untuk ekspansi. Serta risiko kredit macet dan margin bunga bersih dengan suku bunga rata-rata yang cukup tinggi menyebabkan perbankan tidak bisa menaikkan kredit.

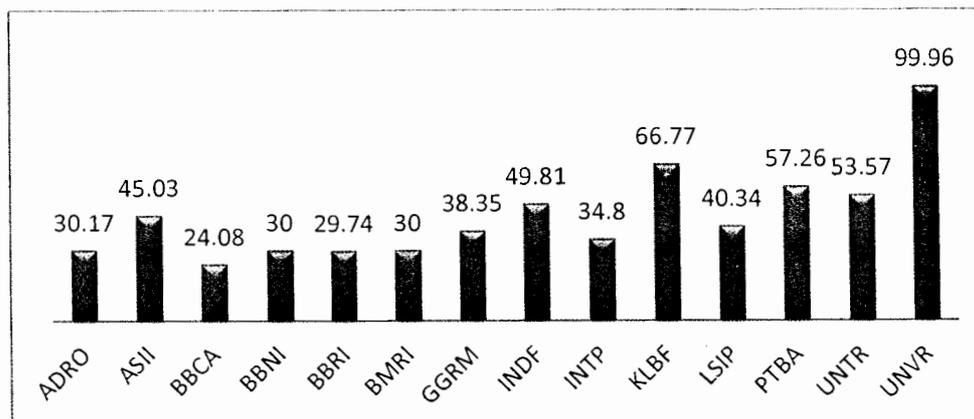
4. Perkembangan dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017

Dividen adalah pemberian dari pendapatan perusahaan sebagai hak pemegang saham dan merupakan salah satu alasan investor dalam berinvestasi. Perkembangan mengenai tingkat dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada saham-saham indeks LQ45 tahun 2011 - 2017 disajikan dalam Gambar 4.23 sampai dengan 4.29.



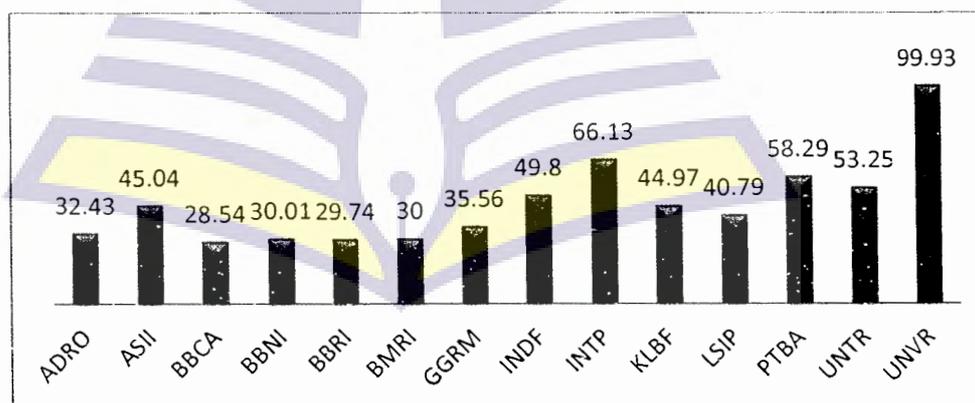
Gambar 4.23
Perkembangan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2011 di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan pada Gambar 4.23 di tahun 2011 perkembangan rata-rata dividen (*Dividend Payout Ratio*) sebesar 44,66. Pada gambar tersebut yang memiliki tingkat dividen (*Dividend Payout Ratio*) tertinggi sebesar 100,06 yaitu PT Unilever Indonesia Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat dividen (*Dividend Payout Ratio*) terendah sebesar 20 yaitu Bank Nasional Indonesia Tbk, Bank Rakyat Indonesia Tbk dan Bank Mandiri Tbk.



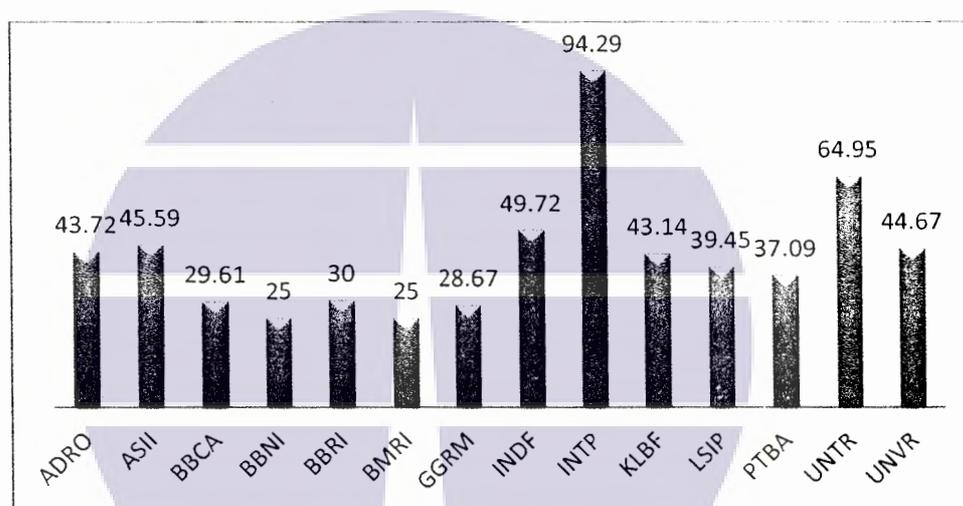
Gambar 4.24
Perkembangan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2012 di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan pada Gambar 4.24 di tahun 2012 perkembangan rata-rata dividen (*Dividend Payout Ratio*) sebesar 44,99. Pada gambar tersebut yang memiliki tingkat dividen (*Dividend Payout Ratio*) tertinggi sebesar 99,96 yaitu PT Unilever Indonesia Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat dividen (*Dividend Payout Ratio*) terendah sebesar 24,08 yaitu Bank Central Asia Tbk.



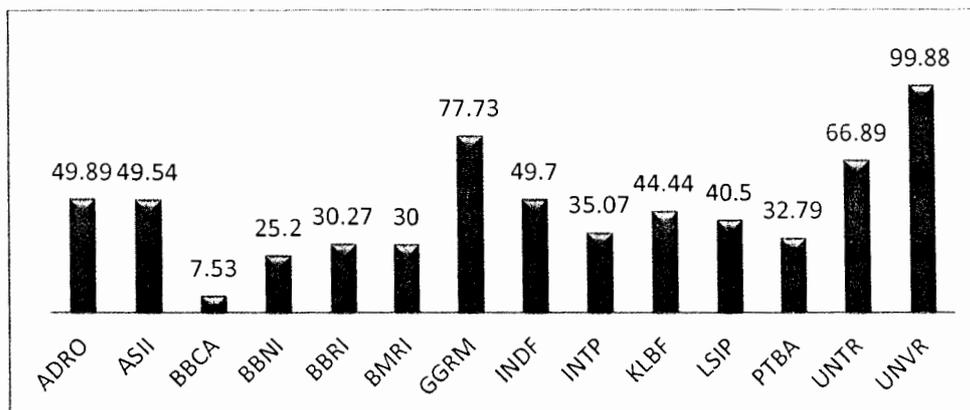
Gambar 4.25
Perkembangan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2013 di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan pada Gambar 4.25 di tahun 2013 perkembangan rata-rata dividen (*Dividend Payout Ratio*) sebesar 46,03. Pada gambar tersebut yang memiliki tingkat dividen (*Dividend Payout Ratio*) tertinggi sebesar 99,93 yaitu PT Unilever Indonesia Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat dividen (*Dividend Payout Ratio*) terendah sebesar 28,54 yaitu Bank Central Asia Tbk.



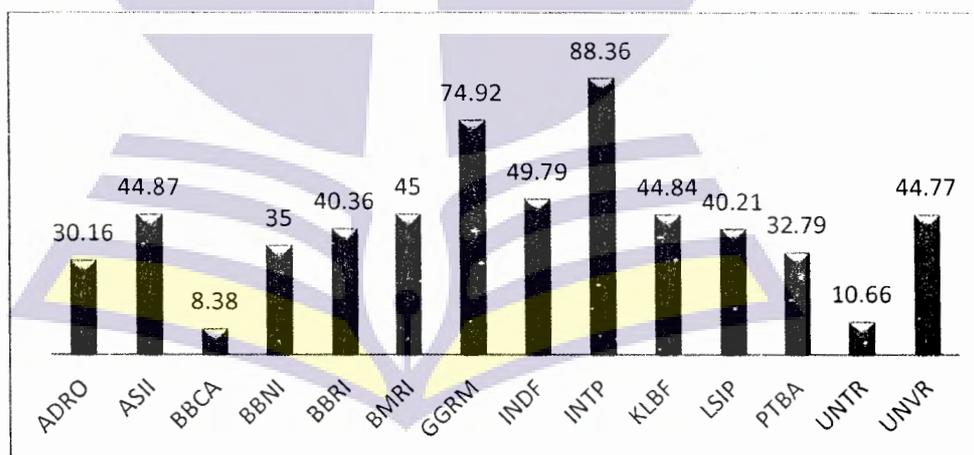
Gambar 4.26
Perkembangan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2014 di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan pada Gambar 4.26 di tahun 2014 perkembangan rata-rata dividen (*Dividend Payout Ratio*) sebesar 42,92. Pada gambar tersebut yang memiliki tingkat dividen (*Dividend Payout Ratio*) tertinggi sebesar 94,29 yaitu PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat dividen (*Dividend Payout Ratio*) terendah sebesar 25 yaitu Bank Nasional Indonesia Tbk dan Bank Mandiri Tbk.



Gambar 4.27
Perkembangan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2015 di Bursa Efek Indonesia

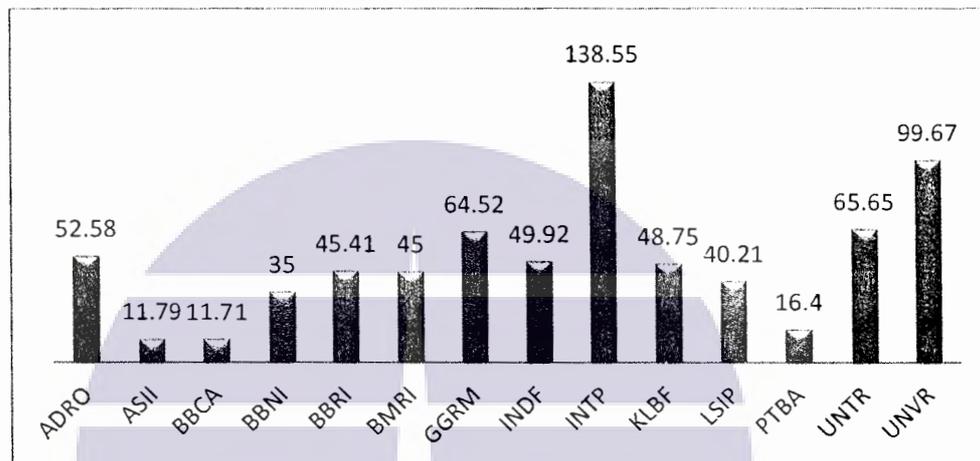
Berdasarkan pada Gambar 4.27 di tahun 2015 perkembangan rata-rata dividen (*Dividend Payout Ratio*) sebesar 45,67. Pada gambar tersebut yang memiliki tingkat dividen (*Dividend Payout Ratio*) tertinggi sebesar 99,99 yaitu PT Unilever Indonesia Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat dividen (*Dividend Payout Ratio*) terendah sebesar 7,53 yaitu Bank Central Asia Tbk.



Gambar 4.28
Perkembangan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2016 di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan pada Gambar 4.28 di tahun 2016 perkembangan rata-rata dividen (*Dividend Payout Ratio*) sebesar 88,36. Pada gambar tersebut yang

memiliki tingkat dividen (*Dividend Payout Ratio*) tertinggi sebesar 88,36 yaitu PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat dividen (*Dividend Payout Ratio*) terendah sebesar 7,53 yaitu Bank Central Asia Tbk.



Gambar 4.29
Perkembangan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Tahun 2017 di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan pada Gambar 4.29 di tahun 2017 rata-rata perkembangan dividen (*Dividend Payout Ratio*) perusahaan sebesar 51,80. Tingkat dividen (*Dividend Payout Ratio*) tertinggi sebesar 138,55 yaitu PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. Sedangkan yang memiliki tingkat dividen (*Dividend Payout Ratio*) terendah sebesar 11,71 yaitu Bank Central Asia Tbk.

Berdasarkan rata-rata dalam kurun waktu tujuh tahun yang telah dipaparkan diatas,, nilai dividen (*Dividend Payout Ratio*) tertinggi adalah perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk yaitu tahun 2011, tahun 2012, tahun 2013, dan tahun 2015. Sedangkan tahun 2014, tahun 2016 dan tahun 2017 nilai dividen (*Dividend Payout Ratio*) tertinggi adalah perusahaan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. Besarnya nilai dividen (*Dividend Payout Ratio*)

menandakan kemampuan dalam membagikan laba perusahaan kepada pemegang saham atau investor. Sedangkan sektor perbankan memiliki tingkat nilai dividen (*Dividend Payout Ratio*) terendah dalam kurun tujuh tahun. Hal ini dikarenakan dividen yang akan dibayarkan digunakan lagi sebagai laba ditahan, tambahan modal kerja perusahaan serta meningkatkan pendapatan berbasis biaya (*fee based income*). Pembayaran dividen yang tidak terlalu tinggi dapat menjaga rasio kecukupan modal (*capital adequate ratio*). Sebaliknya *Dividend Payout Ratio* yang tinggi dapat berimbas pada stabilitas pasar finansial.

B. Hasil Penelitian

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif pada penelitian dimaksudkan agar memberikan gambaran bagaimana karakteristik variabel dari penelitian terutama rata-rata serta deviasi standar. Pengukuran rata-rata adalah cara umum untuk mengetahui nilai sentral dari suatu distribusi data, sedangkan deviasi standar mengukur perbedaan nilai data yang sedang diteliti dengan nilai rata-ratanya.

Pada bagian ini akan dipaparkan pengujian variabel independen maupun variabel dependen dengan statistik deskriptif. Variabel yang digunakan untuk penelitian yaitu dividen (*Dividend Payout Ratio*) sebagai variabel independen, sedangkan variabel dependen yaitu likuiditas (*Current Ratio*), solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) dan profitabilitas (*Return on Asset*). Data yang digunakan untuk setiap variabel penelitian berjumlah 98 yang diperoleh

dari 14 perusahaan dikalikan periode tahun pengamatan (7 tahun). Dibawah ini disajikan hasil pengujian statistik deskriptif dalam Tabel 4.1.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	98	7.53	138.55	45.8992	22.12588
CR	98	25.39	698.54	2.0180E2	142.65062
DER	98	13.00	843.00	2.3896E2	269.46682
ROA	98	1.41	71.51	11.1560	11.24057
Valid N (listwise)	98				

Hasil statistik deskriptif pada tabel 4.1, untuk variabel *Current Ratio* (CR) diperoleh rata-rata sebesar 2,0180 yang berarti bahwa rata-rata perolehan *Current Ratio* (CR) adalah sebesar 2,0180% dari *Current Ratio* (CR) yang dicapai perusahaan. Nilai maksimum sebesar 698,54 yang berarti bahwa *Current Ratio* (CR) tertinggi sebesar 698,54% dari *Current Ratio* (CR) yang dicapai PT Indocement Putra Prakasa pada tahun 2011. Sedangkan nilai minimal *Current Ratio* (CR) sebesar 25,39 yang berarti bahwa *Current Ratio* (CR) terendah sebesar 25,39% dari *Current Ratio* (CR) yang dicapai PT Bank Mandiri Indonesia pada tahun 2016.

Berdasarkan rata-rata dalam kurun waktu tujuh tahun, nilai likuiditas (*Current Ratio*) tertinggi adalah PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. Hampir di setiap tahun, PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk ini menduduki nilai likuiditas tertinggi. Apabila melihat perkembangan kapitalisasi pasar di pasar modal, perusahaan yang masuk dalam industri semen dan beton sektor industri dasar dan kimia memang memegang peranan penting karena bobot kapitalisasi pasarnya (*market cap*) terbilang cukup besar sehingga secara

likuiditas perusahaan dapat mencapai *likuid*. Nilai likuiditas (*Current Ratio*) yang tinggi menandakan bahwa perusahaan dapat menjaga likuiditas dengan baik, dengan mempertahankan kas, setara kas dan *zero leverage* serta mampu membayar kewajibannya dan kemampuan aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban perusahaan dalam jangka pendek yang akan mengalami jatuh tempo. Sedangkan nilai yang rendah dalam kurun waktu tujuh tahun adalah PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, meskipun penurunan ini sebenarnya hanya di tahun 2016, sedangkan di tahun-tahun sebelumnya cukup stabil. Hal ini dikarenakan di tahun 2016 pertumbuhan kredit yang terus berada diatas peningkatan dana pihak ketiga akan terus menggerus likuiditas perbankan, dalam artian kalau tidak ada yang menyuplai tentu saja bank akan kesulitan memberikan kredit. Apabila melihat trend tahunan, hampir di setiap tahun PT Unilever Indonesia Tbk menduduki nilai terendah, *current ratio* yang rendah menandakan perusahaan kurang modal dalam membayar utang. Kondisi keuangan PT Unilever Indonesia Tbk dilihat dari likuiditas dapat dikatakan perusahaan dalam keadaan tidak cukup baik, karena rasio yang diperoleh berada dibawah standar rata-rata industri. Hal tersebut berarti bahwa aktiva lancar yang dimiliki perusahaan belum mampu untuk menutupi hutang lancarnya.

Hasil statistik deskriptif pada tabel 4.1, untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) diperoleh rata-rata sebesar 2,3896 yang berarti bahwa rata-rata perolehan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebesar 2,3896% dari *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dicapai perusahaan. Nilai maksimum sebesar 843 yang berarti bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tertinggi sebesar 843% dari

Debt to Equity Ratio (DER) yang dicapai PT Bank Rakyat Indonesia pada tahun 2011. Sedangkan nilai minimal *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 13 yang berarti bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) terendah sebesar 13% dari *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dicapai PT Indocement Tunggul Prakasa pada tahun 2016.

Berdasarkan rata-rata dalam kurun waktu tujuh tahun, nilai solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) tertinggi adalah pada sektor Perbankan. Rasio solvabilitas pada Bank, digunakan untuk mengukur tingkat pengelolaan sumber dana atau membiayai kegiatannya menyalurkan dana. Bank dapat memutuskan apakah dimasa yang akan datang perusahaan perlu atau tidak mencari investor atau pemberi hutang dan apakah perusahaan masih memiliki kesanggupan untuk melunasinya. Semakin tinggi solvabilitas maka semakin tinggi pula keuntungan yang diperoleh. Sebaliknya jika Bank memiliki solvabilitas rendah tentu mempunyai risiko kerugian yang lebih kecil. Menurut Kasmir (2014: 229) rasio solvabilitas pada Bank merupakan ukuran kemampuan Bank dalam mencari sumber dana untuk membiayai kegiatannya. Rasio ini dapat dikatakan sebagai alat ukur untuk melihat kekayaan Bank untuk melihat efisiensi bagi pihak manajemen. Sedangkan rata-rata dalam kurun waktu tujuh tahun PT Indocement Tunggul Prakasa (Persero) Tbk. memiliki tingkat *Debt to Equity Ratio* terendah, ternyata perusahaan yang mencapai *likuid* paling tinggi diantara perusahaan lainnya pada saham-saham indeks LQ45 tahun 2011 - 2017 nilai solvabilitasnya paling rendah, perusahaan memakai dana pinjaman yang besar untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Hasil statistik deskriptif pada tabel 4.1, untuk variabel *Return on Asset Ratio* (ROA) diperoleh rata-rata sebesar 11,24057 yang berarti bahwa rata-rata perolehan *Return on Asset Ratio* (ROA) adalah sebesar 11,24057% dari *Return on Asset Ratio* (ROA) yang dicapai perusahaan. Nilai maksimum sebesar 71,51 yang berarti bahwa *Return on Asset Ratio* (ROA) tertinggi sebesar 71,51% dari *Return on Asset Ratio* (ROA) yang dicapai PT Unilever Indonesia pada tahun 2013. Sedangkan nilai minimal *Return on Asset Ratio* (ROA) sebesar 1,41 yang berarti bahwa *Return on Asset Ratio* (ROA) terendah sebesar 1,41% dari *Return on Asset Ratio* (ROA) yang dicapai PT Bank Mandiri Indonesia pada tahun 2016.

Berdasarkan rata-rata dalam kurun waktu tujuh tahun, nilai profitabilitas (*Return on Asset*) tertinggi adalah perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk. Kondisi keuangan PT Unilever Indonesia Tbk yang dalam kurun waktu tujuh tahun berturut-turut memperoleh profitabilitas paling tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya dapat dikatakan perusahaan mampu memertahankan laba bersih yang maksimal dengan menggunakan aktiva secara produktif. Nilai profitabilitas yang tinggi dapat dikatakan perusahaan memiliki tingkat kinerja keuangan yang baik, hal ini akan menyakinkan investor untuk berinvestasi. Sektor perbankan memiliki nilai profitabilitas (*Return on Asset*) paling rendah. Melalui rasio ini, Bank dapat mengetahui apakah kebijakan atau strategi dan profit yang sudah dijalankan perusahaan sudah cukup maksimal, sehingga manajemen dapat menetapkan kebijakan untuk masa yang akan datang. Nilai yang rendah pada sektor perbankan dikarenakan prospek bisnis dan pertumbuhan ekonomi melambat, sementara

rupiah masih dalam tekanan. Suhu bunga yang relatif tinggi juga menyebabkan Bank sulit untuk ekspansi. Serta risiko kredit macet dan margin bunga bersih dengan suku bunga rata-rata yang cukup tinggi menyebabkan perbankan tidak bisa menaikkan kredit.

Hasil statistik deskriptif pada tabel 4.1, untuk variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) diperoleh rata-rata sebesar 45,8992 yang berarti bahwa rata-rata perolehan *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah sebesar 45,8992% dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dicapai perusahaan. Nilai maksimum sebesar 138,55 yang berarti bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) tertinggi sebesar 138,55% dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dicapai PT Indocement Tunggul Prakasa pada tahun 2017. Sedangkan nilai minimal *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 7,53 yang berarti bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) terendah sebesar 7,53% dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dicapai PT Bank Central Asia Indonesia pada tahun 2016.

Berdasarkan rata-rata dalam kurun waktu tujuh tahun, nilai dividen (*Dividend Payout Ratio*) tertinggi adalah perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk yaitu tahun 2011, tahun 2012, tahun 2013, dan tahun 2015. Sedangkan tahun 2014, tahun 2016 dan tahun 2017 nilai dividen (*Dividend Payout Ratio*) tertinggi adalah perusahaan PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk. Besarnya nilai dividen (*Dividend Payout Ratio*) menandakan kemampuan dalam membagikan laba perusahaan kepada pemegang saham atau investor. Sedangkan sektor perbankan memiliki tingkat nilai dividen (*Dividend Payout Ratio*) terendah dalam kurun tujuh tahun. Hal ini dikarenakan dividen yang akan dibayarkan digunakan lagi sebagai laba ditahan, tambahan modal kerja

perusahaan serta meningkatkan pendapatan berbasis biaya (*fee based income*). Pembayaran dividen yang tidak terlalu tinggi dapat menjaga rasio kecukupan modal (*capital adequate ratio*). Sebaliknya *Dividend Payout Ratio* yang tinggi dapat berimbas pada stabilitas pasar finansial.

2. Uji Asumsi Klasik

Regresi linear berganda yang tepat memerlukan pengujian menggunakan asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik digunakan sehingga data yang telah dikumpulkan menghasilkan informasi estimator linier yang baik. Jika telah memenuhi asumsi klasik, maka model regresi ideal (tidak bias).

a. Uji Normalitas

Peneliti menggunakan uji normalitas untuk menguji bagaimanakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal. Peneliti menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogrov-Smirnov (K-S)*. Uji Normalitas disyaratkan dengan data berdistribusi normal apabila probabilitas *asympt.sig (2-tailed) > 0,05*. Berikut ini disajikan hasil uji normalitas dalam Tabel 4.2.

Tabel 4.2
Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		98
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	17.60956582
Most Extreme Differences	Absolute	.131
	Positive	.131
	Negative	-.072
Kolmogorov-Smirnov Z		1.301
Asymp. Sig. (2-tailed)		.068

Berdasarkan hasil pengolahan pada tabel tersebut dapat disimpulkan bahwa angka signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5% yang menandakan data yang diteliti berdistribusi normal dan dapat dilanjutkan untuk dilakukan penelitian.

b. Uji Multikolinearitas

Data penelitian baik apabila antara variabel bebas yang satu dengan variabel bebas yang lain dalam model regresi terjadi hubungan yang mendekati sempurna. Untuk mendeteksi adanya atau tidaknya multikolinieritas didalam model regresi adalah dengan melihat *Variance Inflation Factor (VIF)*. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah jika nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* > 10 dan nilai *tolerance* < 0,10. . Berikut ini disajikan hasil uji normalitas dalam Tabel 4.3.

Tabel 4.3
Uji Multikolinearitas

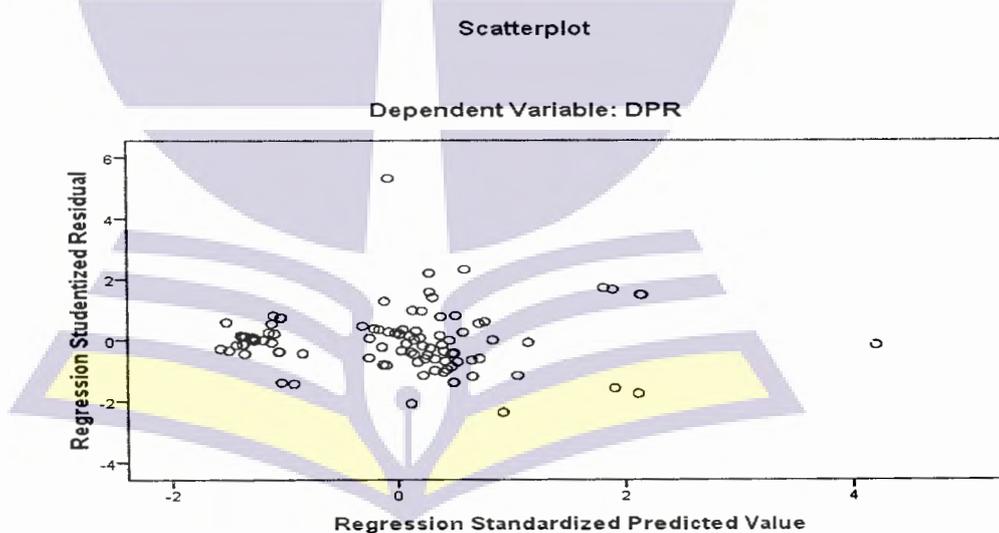
Model	Unstandardized Coefficients		Std. Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	44.807	5.784		7.746	.000		
CR	-.014	.016	-.089	-.860	.392	.633	1.580
DER	-.025	.009	-.310	-2.839	.006	.565	1.771
ROA	.892	.175	.453	5.109	.000	.856	1.168

Berdasarkan hasil pengolahan pada tabel tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukan adanya gejala korelasi yang kuat antara sesama variabel bebas. Semua nilai VIF yang dihitung lebih kecil dari 10 dan nilai

tolerance diatas 0,1. Disimpulkan penelitian ini tidak terdapat multikolinieritas diantara variabel bebas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan keadaan dimana dalam varians dari residual tidak sama atau memiliki pola tertentu dari satu pengamatan ke pengamatan lain yang ditunjukkan dengan nilai yang tidak sama antara satu varians dari residual dengan besarnya varians antar residual tidak homogen. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heterokedastisitas atau homoskedastisitas. Sedangkan apabila terdapat gejala varians sama disebut homokedastisitas. Berikut ini disajikan hasil uji heteroskedastisitas dalam Gambar 4.30.



Gambar 4.30
Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil perhitungan pada gambar tersebut dapat disimpulkan bahwa Plot yang menyebar dan tidak membentuk suatu pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan data tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Analisis grafik plot memiliki kelemahan yang cukup signifikan oleh karena jumlah pengamatan memengaruhi hasil plotting, untuk itu diperlukan uji statistik yang lebih dapat menjamin keakuratan hasil, salah satunya yaitu menggunakan Uji Glejser yaitu meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Berikut ini disajikan hasil uji glejser dalam Tabel 4.4.

Tabel 4.4
Uji Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	9.515	4.009		2.374	.020
CR	.008	.011	.092	.756	.451
DER	-.007	.006	-.151	-1.169	.245
ROA	.215	.121	.187	1.779	.078

Berdasarkan uji heteroskedastisitas dengan metode Glesjer diperoleh nilai t hitung lebih kecil t tabel (1,9908) dan nilai signifikansi lebih besar 0,05 yaitu CR sebesar 0,451, DER sebesar 0,245, ROA sebesar 0,078 sehingga dapat disimpulkan data tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain akan terjadi autokorelasi. Masalah autokorelasi terjadi dikarenakan residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Durbin-Watson digunakan untuk melihat gejala autokorelasi. Berikut ini disajikan hasil uji autokorelasi dalam Tabel 4.5.

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.605 ^a	.367	.346	17.88836	1.612

Berdasarkan tabel diatas nilai Durbin-Watson diperoleh angka 1,612. Nilai Durbin-Watson tersebut menunjukkan autokorelasi yang diharapkan peneliti. Hal tersebut terlihat dari nilai DW sebesar 1,612 yang berada diantara batas bawah 1,490 dan batas atas 2,510 atau $1,490 < 1,612 < 2,510$ yang berarti tidak terdapat autokorelasi

3. Analisis Regresi

Regresi linear berganda digunakan sebagai pendeteksi pengaruh signifikan atau tidak signifikan variabel independen yang diteliti terhadap dependen. Pengujian analisis regresi dapat dilihat pada tabel 4.6.

Tabel 4.6
Analisis Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	44.807	5.784		7.746	.000
CR	-.014	.016	-.089	-.860	.392
DER	-.025	.009	-.310	-2.839	.006
ROA	.892	.175	.453	5.109	.000

Dapat disebut model yang baik dalam regresi linier berganda apabila model tersebut tidak terdapat asumsi-asumsi klasik statis. Rumus yang digunakan sebagai model persamaan regresi adalah,

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

Model regresi linear berganda diatas dapat dibentuk dari variabel yang ada dan dapat diformulasikan dalam model persamaan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 44,807 - 0,014 \text{ CR} - 0,025 \text{ DER} + 0,892 \text{ ROA}$$

Persamaan regresi berganda tersebut diperoleh hasil bagaimana pengaruhnya variabel-variabel yang diteliti terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR),

- a. Nilai konstanta positif 44,807 mengindikasikan ketika variabel likuiditas (*Current Ratio*), solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) dan profitabilitas (*Return on Asset*) tidak ada perubahan atau sama dengan nol maka akan meningkatkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 44,807%.
- b. Likuiditas (*Current Ratio*) diperoleh koefisien regresi dengan tanda negatif 0,014 menunjukkan apabila nilai X_1 (*Current Ratio*) meningkat 1 satuan dengan asumsi variabel-variabel lain adalah tetap maka akan menurunkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,014.
- c. Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) diperoleh koefisien regresi dengan tanda negatif 0,025 menunjukkan apabila nilai X_1 (*Debt to Equity Ratio*) meningkat 1 satuan dengan asumsi variabel-variabel lain adalah tetap maka akan menurunkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,025.
- d. Profitabilitas (*Return on Asset*) diperoleh koefisien regresi dengan tanda positif 0,892 menunjukkan apabila nilai X_1 (*Return on Asset*) meningkat 1 satuan dengan asumsi variabel-variabel lain adalah tetap maka akan meningkatkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,892.

Korelasi berganda (R) digunakan untuk mengetahui seberapa besar keeratan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, sedangkan analisis koefisien determinasi (adjusted R²) menunjukkan seberapa besar

variabel independen mampu menerangkan variabel dependen. Hasil analisis dapat dilihat pada tabel 4.7.

Tabel 4.7
Analisis Korelasi dan Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.605 ^a	.367	.346	17.88836

Hasil analisis korelasi berganda (R) adalah sebesar 0,605 atau 60,5% menunjukkan keeratan hubungan antara variabel CR, DR, dan ROA terhadap DPR. Hasil analisis koefisien determinasi (adjusted R²) sebesar 0,346. Ini berarti 34,6% variasi dari DPR dijelaskan oleh CR, DR, dan ROA. Seluruh variabel independen mampu menerangkan variabel dependen sebesar 34,6% dan sisanya 65,4% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian.

4. Uji t

Pengujian parsial atau Uji t dilakukan dalam rangka mengetahui bagaimana pengaruh individual penelitian dari suatu variabel independen (variabel X) terhadap variabel dependen (variabel Y). Setiap perusahaan dalam bursa efek tentunya mengharapkan dapat mengatur kinerjanya dengan baik serta mampu memenuhi kebutuhan pendanaan serta pembayaran dividen dengan tepat setelah mengetahui pengaruhnya setiap variabel. Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel 4.8.

Tabel 4.8
Pengujian Hipotesis Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	44.807	5.784		7.746	.000
CR	-.014	.016	-.089	-.860	.392
DER	-.025	.009	-.310	-2.839	.006
ROA	.892	.175	.453	5.109	.000

a. Hipotesis 1

Berdasarkan ketentuan hipotesis H_0 bahwa Likuiditas (*Current Ratio*) secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017, sedangkan H_a bahwa Likuiditas (*Current Ratio*) secara parsial berpengaruh positif terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017

Tingkat signifikansi $\alpha/2 = 0,05/2$ dengan $df = (\text{jumlah sampel} - \text{total variabel bebas} - 1)$, yaitu kriteria pengambilan keputusan t hitung dengan tabel jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya Likuiditas (*Current Ratio*) tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*), jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya Likuiditas (*Current Ratio*) mempunyai pengaruh secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Probabilitas (signifikansi) atas kriteria pengambilan keputusan dengan $\alpha = 0,05$ yaitu jika probabilitas $> \alpha 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya Likuiditas (*Current Ratio*) tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*). Jika probabilitas $< \alpha$

0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya Likuiditas (*Current Ratio*) mempunyai pengaruh secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.8, pengujian menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar $-0,860 <$ nilai t tabel sebesar 1,7709 dan nilai signifikansi lebih besar dari 5% yaitu sebesar 0,392% maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap DPR. Tanda negatif yang terdapat pada koefisien regresi menunjukkan bahwa setiap peningkatan nilai CR akan menyebabkan menurunnya nilai *Dividend Payout Ratio* sebesar 0,014 satuan. Konstanta sebesar 44,807 menyatakan bahwa jika CR bernilai konstan maka besarnya DPR adalah sebesar 44,807.

b. Hipotesis 2

Berdasarkan ketentuan hipotesis H_0 bahwa Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017, sedangkan H_a bahwa Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) secara parsial berpengaruh positif terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017.

Tingkat signifikansi $\alpha/2 = 0,05/2$ dengan $df = (\text{jumlah sampel} - \text{total variabel bebas} - 1)$, yaitu kriteria pengambilan keputusan t hitung dengan tabel jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) tidak mempunyai pengaruh secara

parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*). Jika t hitung $>$ t tabel, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) mempunyai pengaruh secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Probabilitas (signifikansi) atas kriteria pengambilan keputusan dengan $\alpha = 0,05$ jika probabilitas $>$ α 0,05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*). Jika probabilitas $<$ α 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) mempunyai pengaruh secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.8, pengujian menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar $-2,839 <$ nilai t tabel sebesar $1,7709$ dan nilai signifikansi lebih kecil dari 5% yaitu sebesar $0,006\%$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Tanda negatif yang terdapat pada koefisien regresi menunjukkan bahwa setiap peningkatan nilai *Debt to Equity Ratio* akan menyebabkan menurunnya nilai *Dividend Payout Ratio* sebesar $-0,025$ satuan. Konstanta sebesar $44,807$ menyatakan bahwa jika *Debt to Equity Ratio* bernilai konstan maka besarnya *Dividend Payout Ratio* adalah sebesar $44,807$.

c. Hipotesis 3

Berdasarkan ketentuan hipotesis H_0 bahwa Profitabilitas (*Return on Asset*) secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap dividen (*Dividend*

Payout Ratio) pada indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017, sedangkan H_a bahwa Profitabilitas (*Return on Asset*) secara parsial berpengaruh positif terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017

Tingkat signifikansi $\alpha/2 = 0,05/2$ dengan $df = (\text{jumlah sampel} - \text{total variabel bebas} - 1)$, yaitu kriteria pengambilan keputusan t hitung dengan tabel jika t hitung $< t$ tabel, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya profitabilitas (*Return on Asset*) tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*). Jika t hitung $> t$ tabel, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya profitabilitas (*Return on Asset*) mempunyai pengaruh secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Probabilitas (signifikansi) atas kriteria pengambilan keputusan dengan $\alpha = 0,05$ jika probabilitas $> \alpha 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya Profitabilitas (*Return on Asset*) tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*). Jika probabilitas $< \alpha 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya Profitabilitas (*Return on Asset*) mempunyai pengaruh secara parsial terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.8, pengujian menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar $5,109 >$ nilai t tabel sebesar $1,7709$ dan nilai signifikansi lebih besar dari 5% yaitu sebesar $0,000\%$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa *Return on Asset* secara parsial berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Tanda positif yang

terdapat pada koefisien regresi menunjukkan bahwa setiap peningkatan nilai *Return on Asset* akan menyebabkan meningkatnya nilai *Dividend Payout Ratio* sebesar 0,892 satuan. Konstanta sebesar 44,807 menyatakan bahwa jika *Return on Asset* bernilai konstan maka besarnya *Dividend Payout Ratio* adalah sebesar 44,807.

C. Pembahasan

1. Pengaruh likuiditas (*Current Ratio*) terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, sehingga *Current Ratio* tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Tanda negatif yang terdapat pada koefisien regresi menunjukkan bahwa setiap peningkatan nilai *Current Ratio* akan menyebabkan menurunnya nilai *Dividend Payout Ratio*. Posisi *Current Ratio* dalam penelitian ini memiliki posisi yang tidak terlalu kuat untuk pembayaran dividen dimana *Current Ratio* yang dimiliki perusahaan diperhitungkan untuk membayar utang jangka pendek yang dimiliki perusahaan.

Current Ratio merupakan salah satu kemampuan hasil kinerja perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui sejumlah kas yang dimiliki perusahaan dan *Current Ratio* yang baik bagi perusahaan akan dapat memberikan jaminan atas kemampuan perusahaan dalam menjamin pengembalian hutang lancar perusahaan dengan aktiva lancar serta dapat melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Namun hasil yang

diperoleh dari penelitian ini, *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, menjelaskan bahwa tidak semua perusahaan yang likuid selalu membagikan dividen yang besar. Jumlah kas yang tinggi membuktikan bahwa tingkat perputaran kas yang rendah mencerminkan *over investment* dalam kas.

Teori yang dikemukakan Sartono (2014: 293) bahwa semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen dan Mulyawan (2015: 260-258) bahwa semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, ternyata tidak sejalan dengan fenomena yang terjadi, yaitu pada likuiditas dan dividen yang sama-sama mengalami penurunan pada tahun 2014 dan tahun 2016, hal ini dikarenakan perusahaan yang mengalami pertumbuhan dan *profitable* sesuai kriteria saham-saham indeks LQ45 akan memerlukan dana yang cukup besar guna membiayai investasinya, sehingga akan kurang *likuid* karena dana yang diperoleh lebih banyak diinvestasikan pada aktiva tetap dan aktiva lancar.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Laim, dkk (2015) bahwa CR tidak berpengaruh terhadap DPR. Namun tidak konsisten dengan penelitian Afrina (2014), Rehman dan Takumi (2012) bahwa CR berpengaruh positif signifikan terhadap DPR dan tidak konsisten dengan penelitian Putri (2017) bahwa CR berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR.

Penurunan likuiditas yang diikuti dengan penurunan dividen sebagaimana yang diteliti Afrina (2014) serta Rehman dan Takumi (2012) bahwa *Current*

Ratio mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan *Current Ratio* yang mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* sebagaimana yang diteliti oleh Putri (2017) karena pembayaran dividen tunai merupakan arus kas keluar yang tentu saja memerlukan tersedianya kas yang cukup atau posisi likuiditas harus terjaga sehingga walaupun perusahaan memperoleh laba yang tinggi dan beban hutang beserta bunga yang rendah namun jika tidak didukung oleh posisi *cash* yang kuat maka kemampuan pembayaran dividen menjadi rendah. Oleh sebab itu pihak manajemen dituntut untuk tetap mengelola kas atau aktiva-aktiva yang setara dengan kas secara benar sehingga likuiditas perusahaan tidak terganggu.

Statistik deskriptif pada penelitian yang bertujuan untuk memberikan gambaran bagaimana karakteristik variabel dari penelitian, dapat dijelaskan bahwa berdasarkan rata-rata dalam kurun tujuh tahun berturut-turut yaitu tahun 2011 - 2017, nilai likuiditas (*Current Ratio*) tertinggi adalah PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk. Hampir di setiap tahun, PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk ini menduduki nilai likuiditas tertinggi. Apabila melihat perkembangan kapitalisasi pasar di pasar modal, perusahaan yang masuk dalam industri semen dan beton sektor industri dasar dan kimia memang memegang peranan penting karena bobot kapitalisasi pasarnya (*market cap*) terbilang cukup besar sehingga secara likuiditas perusahaan dapat mencapai *likuid*. Nilai likuiditas (*Current Ratio*) yang tinggi menandakan bahwa perusahaan dapat menjaga likuiditas dengan baik, dengan mempertahankan kas, setara kas dan *zero leverage* serta mampu membayar

kewajibannya dan kemampuan aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban perusahaan dalam jangka pendek yang akan mengalami jatuh tempo. Sedangkan nilai yang rendah dalam kurun waktu tujuh tahun adalah PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, meskipun penurunan ini sebenarnya hanya di tahun 2016, sedangkan di tahun-tahun sebelumnya cukup stabil. Hal ini dikarenakan di tahun 2016 pertumbuhan kredit yang terus berada diatas peningkatan dana pihak ketiga akan terus menggerus likuiditas perbankan, dalam artian kalau tidak ada yang menyuplai tentu saja bank akan kesulitan memberikan kredit. Apabila melihat trend tahunan, hampir di setiap tahun PT Unilever Indonesia Tbk menduduki nilai terendah, *current ratio* yang rendah menandakan perusahaan kurang modal dalam membayar utang. Kondisi keuangan PT Unilever Indonesia Tbk dilihat dari likuiditas dapat dikatakan perusahaan dalam keadaan tidak cukup baik, karena rasio yang diperoleh berada dibawah standar rata-rata industri. Hal tersebut berarti bahwa aktiva lancar yang dimiliki perusahaan belum mampu untuk menutupi hutang lancarnya.

2. Pengaruh solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*, sehingga *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Tanda negatif di koefisien regresi berarti setiap peningkatan nilai *Debt to Equity Ratio* akan menyebabkan menurunnya nilai *Dividend Payout Ratio*.

Semakin kecil *Debt to Equity Ratio* akan semakin besar kemampuan suatu perusahaan dalam membayar semua kewajibannya disebabkan semakin besar proporsi hutang yang digunakan dalam struktur modal suatu perusahaan maka akan semakin besar pula jumlah kewajiban perusahaan. Meningkatnya hutang perusahaan pada gilirannya akan memengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia termasuk penerimaan dividen untuk pemegang saham, karena kewajiban membayar hutang mutlak menjadi prioritas daripada pembagian dividen. Beban hutang yang semakin tinggi mengakibatkan kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah, sehingga *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh negatif dengan *Dividend Payout Ratio*.

Menurut teori *pecking order*, profitabilitas perusahaan akan semakin menurun apabila tingkat hutang mengalami peningkatan, untuk itu teori *pecking order* mengatakan tingkat hutang dan profitabilitas berbanding terbalik. Hal yang mendasari adalah keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan dipergunakan untuk membayar hutang-hutang perusahaan kepada kreditur, itulah mengapa dividen yang dibagikan kepada pemegang saham atau investor semakin menurun. Pada penelitian *Debt to Equity Ratio* terbukti mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, ini membuktikan teori *pecking order* sesuai dengan penelitian, *Debt to Equity Ratio* yang semakin tinggi maka menimbulkan semakin rendah perusahaan membayar *Dividend Payout Ratio* diakibatkan berkurangnya laba untuk menutup hutang-hutang yang digunakan perusahaan sebagai modal usaha.

Perusahaan lebih menyukai pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan dibandingkan dengan pendanaan dari luar perusahaan.

Upaya untuk meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata pihak eksternal merupakan langkah tepat karena hutang akan memberikan efek tingginya risiko yang ditimbulkan. Perusahaan harus mampu mengambil keputusan di tengah tawaran akan manfaat dari leverage atau menjaga kesejahteraan pemegang saham, dengan menjauhkan risiko tersebut.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *the bird in the hand* bahwa *dividend payout* akan rendah karena biaya modal sendiri perusahaan akan naik, dan investor lebih menyukai penerimaan dividen daripada *capital gain*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan teori yang disampaikan Ang (1997) bahwa kebijakan *debt* dipengaruhi oleh kondisi yang ada dari masing-masing perusahaan yang memengaruhi kurva permintaan dari *debt* atas penawaran kepada perusahaan atau permintaan dari perusahaan akan *debt*. Perusahaan dalam kondisi *profitable* banyak memiliki ketersediaan *earnings* sebagai retensi maupun investasi dan menghasilkan *equitas* relatif terhadap nilai *debt*. Kemampuan perusahaan akan semakin tinggi melakukan pembayaran yang menjadi kewajiban perusahaan apabila *Debt to Equity Ratio* bernilai kecil. Semakin besar jumlah kewajiban perusahaan diakibatkan dari semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal perusahaan, artinya semakin rendah solvabilitas akan semakin tinggi dividen dan sebaliknya semakin tinggi solvabilitas akan semakin rendah dividen.

Hasil penelitian ini sesuai dengan fenomena pada solvabilitas LQ45 yang mengalami penurunan pada tahun 2013, tahun 2015 dan tahun 2017 sedangkan dividen mengalami kenaikan di tahun tersebut. Hal ini dikarenakan suatu perusahaan yang mempunyai rasio utang yang tinggi

dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai rasio utang yang lebih kecil, akan berisiko dalam bentuk penerimaan dividen yang kecil ataupun risiko tidak menerima dividen. Perusahaan memanfaatkan hutang dengan baik, sehingga kegiatan operasional meningkat, seperti membeli aset untuk meningkatkan produksi dan melakukan ekspansi usaha yang meningkatkan laba yang dihasilkan, sehingga *debt to equity ratio* akan berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, artinya semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* suatu perusahaan maka jumlah dividen yang dibagikan perusahaan semakin kecil.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Putri (2017), Laim dkk (2015), Parera (2016) bahwa *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Rehman dan Takumi (2012) bahwa *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* serta tidak konsisten dengan hasil penelitian Afrina (2014), Samosir (2017), Marlina dan Danica (2009), Yunita dan Friskarunia (2016), Swastyastu, dkk (2014) bahwa *Debt to Equity Ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Statistik deskriptif pada penelitian yang bertujuan untuk memberikan gambaran bagaimana karakteristik variabel dari penelitian, dapat dijelaskan bahwa berdasarkan rata-rata dalam kurun tujuh tahun berturut-turut yaitu tahun 2011 - 2017, nilai solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) tertinggi adalah pada sektor Perbankan. Rasio solvabilitas pada Bank, digunakan untuk mengukur tingkat pengelolaan sumber dana atau membiayai kegiatannya

menyalurkan dana. Bank dapat memutuskan apakah dimasa yang akan datang perusahaan perlu atau tidak mencari investor atau pemberi hutang dan apakah perusahaan masih memiliki kesanggupan untuk melunasinya. Semakin tinggi solvabilitas maka semakin tinggi pula keuntungan yang diperoleh. Sebaliknya jika Bank memiliki solvabilitas rendah tentu mempunyai risiko kerugian yang lebih kecil. Menurut Kasmir (2014: 229) rasio solvabilitas pada Bank merupakan ukuran kemampuan Bank dalam mencari sumber dana untuk membiayai kegiatannya. Rasio ini dapat dikatakan sebagai alat ukur untuk melihat kekayaan Bank untuk melihat efisiensi bagi pihak manajemen. Sedangkan rata-rata dalam kurun waktu tujuh tahun PT Indocement Tunggal Prakasa (Persero) Tbk. memiliki tingkat *Debt to Equity Ratio* terendah, ternyata perusahaan yang mencapai *likuid* paling tinggi diantara perusahaan lainnya pada saham-saham indeks LQ45 tahun 2011 - 2017 nilai solvabilitasnya paling rendah, perusahaan memakai dana pinjaman yang besar untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan

3. Pengaruh profitabilitas (*Return on Asset*) terhadap dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Asset* secara parsial berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*, sehingga *Return on Asset* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Tanda positif pada koefisien regresi menunjukkan bahwa setiap peningkatan nilai *Return on Asset* akan mengikuti nilai *Dividend Payout Ratio* yang juga meningkat.

Keberhasilan atas kinerja perusahaan dalam mengefektifkan penggunaan total aset untuk menghasilkan tingginya profitabilitas akan memengaruhi

perusahaan membagi dividen kepada pemegang saham atau investor, artinya besarnya keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan maka besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Pengaruh positif *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* terbukti bahwa tingkat profitabilitas perusahaan akan memberikan dampak pada peningkatan pembagian dividen yang akan dibayarkan, karena meningkatnya kemampuan profitabilitas perusahaan maka akan diikuti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang besar yang akhirnya akan memengaruhi jumlah dividen.

Hasil penelitian dapat menjelaskan bahwa pengaruh positif *return on asset* terhadap *dividend payout ratio* terbukti nilai profitabilitas perusahaan akan memberikan dampak pada peningkatan pemberian dividen yang akan dibayarkan. Tanda positif *return on asset* sesuai dengan teori *information content or signaling hypothesis* yang dikemukakan oleh Miller dan Mondigliani bahwa besarnya dividen merupakan suatu sinyal kepada investor bahwa manajemen memprediksikan *performance* yang menjanjikan keuntungan di masa yang akan datang. Teori yang dimaksud dapat membuktikan bahwa tingginya keuntungan melalui aset yang dimiliki yang dapat dilihat dari nilai *return on asset* menunjukkan pengaruh yang positif terhadap kebijakan pemberian dividen. Meningkatnya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai sinyal baik kepada pemegang saham atau investor terkait kemampuan menghasilkan keuntungan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan teori yang disampaikan Sartono (2010: 122) bahwa kemampuan perusahaan memperoleh laba yang dalam hal ini

adalah hubungannya dengan pelaksanaan penjualan serta total aktiva maupun modal sendiri dapat dilihat dengan kinerja profitabilitas. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan mendapatkan keuntungan dari penjualan yang menjadi usahanya, total aktiva maupun modal sendiri. Pemegang saham atau investor akan melihat kepastian yang akan diterima dalam bentuk dividen. Hal ini menandakan bahwa jika profitabilitas meningkat maka dividen akan meningkat.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Afrina (2014), Marlina dan Danica (2009), Yunita dan Friskarunia (2016), Rehman dan Takumi (2012), Putri (2017), Marpaung dan Hadianto (2009) menunjukkan bahwa *Return on Asset* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Parera (2016), Laim, dkk (2015), Ritha & Koestiyanto (2013) dan Swastyastu, dkk (2014) bahwa ROA tidak menghasilkan pengaruh atas pembagian dividen kepada pemegang saham. Pengembangan perusahaan yang membutuhkan pendanaan perusahaan semakin besar, maka perusahaan hanya mampu membayar dividen yang kecil. Perusahaan akan memenuhi kebutuhan operasionalnya seperti investasi yang menguntungkan dan sisanya untuk pembayaran dividen. Kalau pendapatan perusahaan tidak naik turun dalam artian stabil, aliran kas masa mendatang dapat diperkirakan dengan tepat sasaran, perusahaan bisa membayar dividen yang lebih tinggi. Jika perusahaan yang mempunyai pendapatan tidak stabil, dipastikan ketidakstabilan aliran kas pada masa mendatang membatasi kemampuan perusahaan membayar dividen

yang tinggi. Mulyawan (2015) menyatakan perusahaan dapat membayar dividen yang lebih tinggi jika aliran kas perusahaan dalam jangka panjang dapat diperkirakan dengan akurat jika pendapatan perusahaan relatif stabil. Namun perusahaan yang mempunyai pendapatan tidak stabil jika terjadi sebaliknya. Ketidakstabilan aliran kas dalam jangka panjang dapat membatasi kemampuan perusahaan membayar dividen yang tinggi.

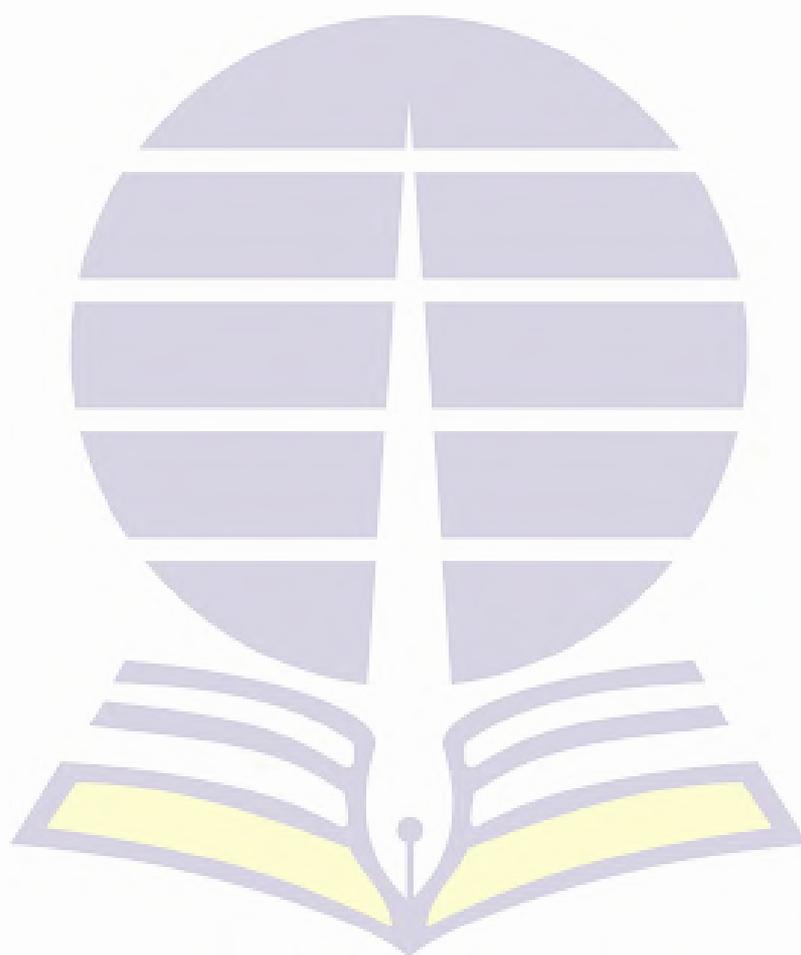
Fenomena pada profitabilitas LQ45 yang mengalami penurunan pada tahun 2015 sedangkan dividen mengalami kenaikan pada tahun 2015 dikarenakan pimpinan perusahaan akan mempertimbangkan pembiayaan dimasa yang akan datang dapat meningkat karena perusahaan yang semakin bertumbuh besar.

Perusahaan selalu berusaha meningkatkan citranya dengan cara setiap peningkatan laba akan diikuti dengan peningkatan porsi laba yang di bagi sebagai dividen dan juga dapat mendorong peningkatan nilai saham perusahaan. Tetapi perusahaan juga tidak mengabaikan kesehatan pendanaan perusahaan yang ditandai dengan peningkatan ketergantungan terhadap dana internal yang bersumber dari laba ditahan sebab jika pertumbuhan dan perkembangan perusahaan dilakukan dengan cara mengurangi ketergantungan terhadap dana eksternal dan menggantinya dengan sumber dana internal maka selain dapat menurunkan resiko perusahaan juga bisa memperbesar kepemilikan para pemegang saham pada perusahaan. Artinya peningkatan nilai perusahaan yang ditandai dengan peningkatan nilai saham tidak sepenuhnya akibat peningkatan dividen tetapi juga karena peningkatan *equity* dalam bentuk laba ditahan sehingga pertambahan kekayaan pemegang saham

bukan hanya karena perolehan dividen tetapi juga disebabkan peningkatan kepemilikan dalam bentuk laba ditahan. Hal ini sesuai dengan teori *clientele effect* yang menyatakan golongan pemegang saham yang tidak sama dalam berpendapat akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan, pada golongan pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada masa sekarang lebih menyukai *dividend payout ratio* yang tinggi. Sebaliknya golongan pemegang saham yang belum menginginkan uang pada masa sekarang lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

Statistik deskriptif pada penelitian yang bertujuan untuk memberikan gambaran bagaimana karakteristik variabel dari penelitian, dapat dijelaskan bahwa berdasarkan rata-rata dalam kurun tujuh tahun berturut-turut yaitu tahun 2011 - 2017, nilai profitabilitas (*Return on Asset*) tertinggi adalah perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk. Kondisi keuangan PT Unilever Indonesia Tbk yang dalam kurun waktu tujuh tahun berturut-turut memperoleh profitabilitas paling tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya dapat dikatakan perusahaan mampu memertahankan laba bersih yang maksimal dengan menggunakan aktiva secara produktif. Nilai profitabilitas yang tinggi dapat dikatakan perusahaan memiliki tingkat kinerja keuangan yang baik, hal ini akan menyakinkan investor untuk berinvestasi. Sektor perbankan memiliki nilai profitabilitas (*Return on Asset*) paling rendah. Melalui rasio ini, Bank dapat mengetahui apakah kebijakan atau strategi dan profit yang sudah dijalankan perusahaan sudah cukup maksimal, sehingga manajemen dapat menetapkan kebijakan untuk masa yang akan datang. Nilai

yang rendah pada sektor perbankan dikarenakan prospek bisnis dan pertumbuhan ekonomi melambat, sementara rupiah masih dalam tekanan. Suhu bunga yang relatif tinggi juga menyebabkan Bank sulit untuk ekspansi. Serta risiko kredit macet dan margin bunga bersih dengan suku bunga rata-rata yang cukup tinggi menyebabkan perbankan tidak bisa menaikkan kredit.



BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang disajikan dalam penelitian ini, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Likuiditas (*Current Ratio*) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividen (*Dividen Payout Ratio*) pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya *Current Ratio* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai *Dividen Payout Ratio*. *Current Ratio* tidak dipertimbangkan oleh manajemen dalam pembayaran *Dividen Payout Ratio* dimana *Current Ratio* yang dimiliki perusahaan diperhitungkan untuk membayar utang jangka pendek yang dimiliki perusahaan.
2. Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Dividen (*Dividen Payout Ratio*) pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017. *Debt to Equity Ratio* akan dipertimbangkan oleh manajemen dalam pembayaran *Dividen Payout Ratio*. Hal ini dapat diartikan bahwa penurunan nilai *debt to equity ratio* perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam membayar dividen akan semakin tinggi. Penurunan maupun peningkatan hutang akan memengaruhi jumlah laba bersih yang akhirnya akan memengaruhi nilai laba ditahan, jika nilai hutang tinggi dipastikan akan memengaruhi kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen.

3. Profitabilitas (*Return on Asset*) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Dividen (*Dividen Payout Ratio*) pada saham-saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2017. *Return on Asset* akan dipertimbangkan oleh manajemen dalam pembayaran *Dividen Payout Ratio*. Hal ini mempunyai arti bahwa setiap kenaikan nilai *return on asset* maka akan menaikkan kemampuan perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham. Hal ini disebabkan karena meningkatnya kemampuan profitabilitas perusahaan maka akan diikuti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang besar pula, yang akhirnya akan memengaruhi jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang disajikan dalam penelitian ini, maka peneliti memberikan saran untuk penelitian berikutnya, bagi investor serta secara operasional sebagai berikut :

1. Hasil penelitian ini dapat dijadikan rekomendasi bagi peneliti selanjutnya sebagai bukti empiris mengenai pengaruh likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap dividen serta sebagai referensi bagi peneliti yang akan melakukan penelitian lanjutan dengan menambahkan variabel lain serta kriteria sampel penelitian yang mengklasifikasikan perusahaan sejenis serta variabel dependen yang dapat ditambahkan dengan dividen sebagai variabel intervening adalah harga saham, dengan alasan bahwa peningkatan dividen akan menarik perhatian investor untuk melakukan investasi, dengan demikian jika dividen meningkat yang berarti sesuai teori *signaling hypothesis* bahwa peningkatan dividen

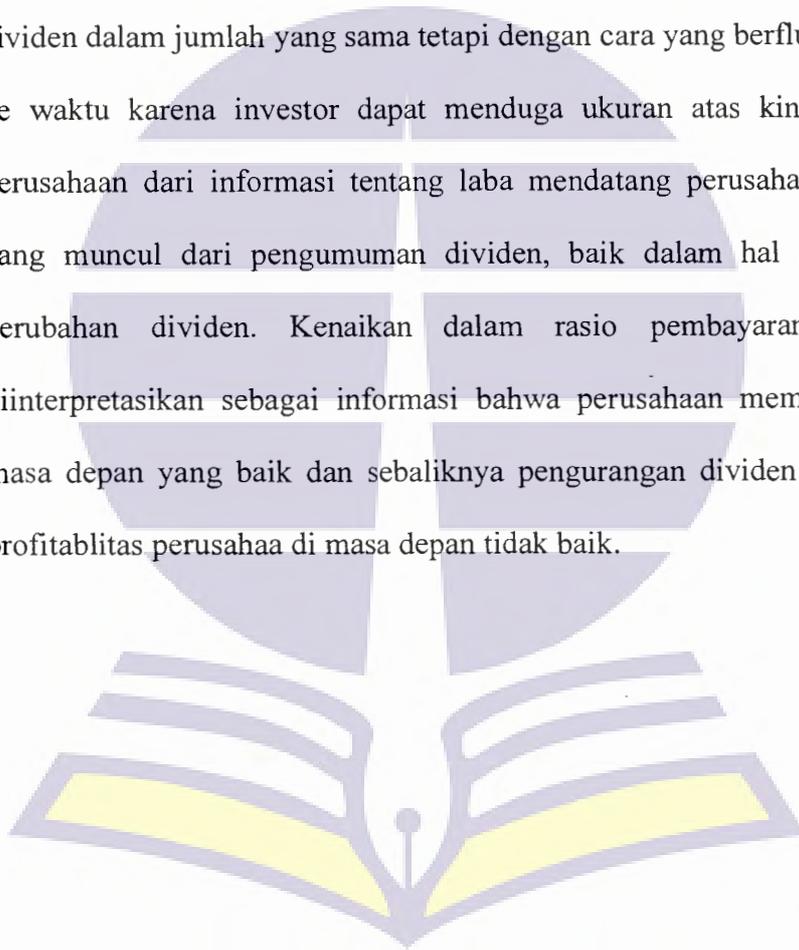
dipercayai investor sebagai pertanda bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa mendatang, maka akan menambah besar kepercayaan investor terhadap perusahaan. Keadaan ini akan menyebabkan kenaikan atas harga saham perusahaan.

Koefisien determinasi yang hanya sebesar 34,6% menunjukkan seluruh variabel independen mampu menerangkan variabel dependen sebesar 34,6% dan sisanya 65,4% dijelaskan oleh faktor-faktor lain. Diharapkan pada penelitian yang akan datang dapat menggunakan variabel makro ekonomi seperti tingkat bunga, kurs rupiah terhadap valuta asing, neraca pembayaran, ekspor-impor dan kondisi ekonomi lainnya. Serta memperhitungkan variabel-variabel bebas diluar rasio keuangan seperti peluang investasi, *insider ownership*, kondisi politik, inflasi, atau variabel lainnya.

2. Hasil penelitian dapat dipergunakan oleh investor dalam pertimbangan keputusan berinvestasi sehubungan dengan harapannya terhadap dividen yang akan diterima, karena informasi yang akurat diperlukan untuk mengetahui sejauh mana eratnya hubungan variabel-variabel yang menjadi penyebab pengaruhnya terhadap keuntungan yang diperoleh investor.

Investor tidak terlalu memerhatikan likuiditas perusahaan karena likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen, namun investor harus memerhatikan tingkat solvabilitas dan profitabilitas suatu perusahaan dalam berinvestasi karena semakin rendah nilai *debt to equity ratio* perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam membayar dividen akan semakin tinggi serta setiap kenaikan nilai *return on asset* maka akan menaikkan kemampuan perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham.

3. Secara operasional, hasil penelitian diharapkan dapat mendorong perusahaan agar memperhatikan performa solvabilitas dan profitabilitas yang dapat memengaruhi peningkatan dividen namun tidak mengabaikan pengendalian terhadap resiko perusahaan. Perusahaan harus menjaga stabilitas dividen yang relatif stabil atau meningkat secara teratur daripada perusahaan membayar dividen dalam jumlah yang sama tetapi dengan cara yang berfluktuasi dari waktu ke waktu karena investor dapat menduga ukuran atas kinerja dan prospek perusahaan dari informasi tentang laba mendatang perusahaan melalui sinyal yang muncul dari pengumuman dividen, baik dalam hal stabilitas maupun perubahan dividen. Kenaikan dalam rasio pembayaran dividen dapat diinterpretasikan sebagai informasi bahwa perusahaan memiliki profitabilitas masa depan yang baik dan sebaliknya pengurangan dividen dianggap sebagai profitabilitas perusahaan di masa depan tidak baik.



DAFTAR PUSTAKA

- Afrina, T. (2014). Pengaruh *Current Ratio*, *DER* dan *ROA* terhadap *DPR* Perusahaan Rokok di BEI. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*. Volume 3 Nomor 9 Tahun 2014.
- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft
- Asnawi, S.K. dan Wijaya, C. (2005). *Riset Keuangan : Pengujian-Pengujian Empiris*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, Anggota IKAPI.
- Baker, H. Kent dan Powell, Gary E (2012). *Dividend Policy in Indonesia Survey : Evidence From Executives. Journal of Asia Business Studies. Vol.6 No.1. pp 79-92.*
- Baron, R.M. dan Kenny, D.A. (1986). *The Moderator - Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Stastistical Consideration. Journal of Personality and Social Psychology. 51. 1173-1182.*
- Blocher, Edward J., David E Stout., dan Cokins, Gary. (2013). *Cost Management: A Strategic Emphasis. 5thed.* Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E.F. dan Joel F.H. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan - Essentials of Financial Management. Buku 1. Edisi 11.* Jakarta: Salemba Empat.
- Ekawati, Erni (2015). *Manajemen Keuangan. Materi Pokok EKMA5205. Tangerang Selatan: Universitas Terbuka*
- Frankfurter, G.M. dan Wood, B.G. (2003). *Dividend Policy - Theory and Practice. Academic Press. San Diego, USA.*
- Ghozali, M. Imam (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS.* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, Tatang Ary (2013). *Kebijakan Dividen (Teori, Empiris dan Implikasi). Edisi Pertama, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.*
- Gordon, Myron dan Lintner (1963). *Optimal Investment and Financing Policy. Journal of Finance. hlm. 334.*
- Halim, Abdul (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.*

- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul, Halim. (2014). Analisis Laporan Keuangan. Edisi Keempat. Cetakan Ketiga. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Indriantoro, N. dan Supomo, B. (2002). Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen. Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFE
- Kasmir (2014). Analisis Laporan Keuangan. Cetakan ke-7. Jakarta: Penerbit PT Raja Grafindo Persada.
- Laim, W. Nagoy, S. Murni, S (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia *Jurnal EMBA Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen Universitas Sam Ratulangi Manado*. Volume 3. Nomor 1. Maret 2015. Hal 1129-1140.
- Marlina, L. dan Danica, C. (2009). Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity, dan Return on Assets Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis FE USU*. Volume 2. Nomor 1. bulan Januari 2009.
- Marpaung, E.I. dan Hadianto, B. (2009). Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empirik pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Akuntansi Universitas Kristen Maranatha Bandung*. Volume 1, Nomor 1. Mei 2009: 70-84.
- Mulyawan, Setia (2015). Manajemen Keuangan, Bandung: Pustaka Setia.
- Murthal, Haryana (2017). *Meta Analysis of Dividend Policy Affect on Share Price Volatility, Asian Journal of Research in Banking and Finance*. Vol.7. No.5. May 2017. pp 242-254.
- Myers. Marcus. Brealey. (2008). Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: Penerbit: Erlangga.
- Parera, D. (2016). Pengaruh Profit Margin (NPM), Return on Asset (ROA), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan yang Tercatat Dalam Indeks LQ45 di BEI Periode 2009-2013. *Jurnal EMBA Universitas Sam Ratulangi Manado*. Volume 4. Nomor 2. Juni 2016. Hal 538-548.
- Putri, Agnes Kartika AP. (2017). Analisis Pengaruh Return on Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM), Current Ratio (CR) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan yang Tercatat Dalam Index LQ45 di BEI Periode 2012-2015. *Jurnal Simki-Economic Universitas Nusantara PGRI Kediri*. Volume 1. Nomor 5. Tahun 2017, ISSN : BBBB-BBBB.

- Rehman, A. dan Takumi, H. (2012). *Determinants of Dividend Payout Ratio : Evidence From Karachi Stock Exchange (KSE)*, *Journal of Contemporary Issues in Business Research*. Copyright of the Academic Journals JCIBR. ISSN 2305-8277 (Online). Volume 1 Nomor 1. Hal. 20-27.
- Ritha, H. dan Koestiyanto, E. (2013). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR). *e-Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Volume 1. Nomor 1. Oktober 2013.
- Salim, Ubud. (2011). *Manajemen Keuangan Strategik*. UB Press. Malang.
- Samosir, H. (2017). Pengaruh *CashRatio*, *Debtto Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mutiara Akuntansi Universitas Prima Indonesia*. Volume 2. Nomor 2. Oktober 2017.
- Sartono, Agus (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Cetakan ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, Agnes (2001). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sjahrial, Dermawan (2002). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi 2, Jakarta: Mitra Wacana Media, hlm. 53.
- Sugiyono (2008). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D* (Bandung : CV Alfabeta).
- Swastyastu, M.W. Yuniarta, G.A. dan Atmaja, A.T. (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *e-Journal Si Ak Universitas Pendidikan Ganesha*. Volume 2. Nomor 1. Tahun 2014.
- Syafri (2008). *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*, Jakarta: Penerbit PT. Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi-Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Yunita, N.A. dan Friskarunia, N. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Earning Per Share, Net Profit Margin dan Profitabilitas terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar di LQ45 Periode 2010-2014. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Malikussaeih*. Volume 4. No 1. Februari 2016.
- Wasis. (1983). *Pembelanjaan Perusahaan*. Universitas Kristen Satya Wacana, Salatiga.

www.idx.co.id - LQ45 Index Constituents for the period of February - July 2011.
(diakses 12-06-2017, 12.15 WIB)

_____ *- LQ45 Index Constituents for the period of August 2011 - January 2012*
(diakses 12-06-2017, 12.15 WIB)

_____ *- LQ45 Index Constituents for the period of February - July 2012* (diakses
12-06-2017, 12.15 WIB)

_____ *- LQ45 Index Constituents for the period of August 2012 - January 2013*
(diakses 12-06-2017, 12.15 WIB)

_____ *- LQ45 Index Constituents for the period of February - July 2013* (diakses
12-06-2017, 12.15 WIB)

_____ *- LQ45 Index Constituents for the period of August 2013 - January 2014*
(diakses 12-06-2017, 12.15 WIB)

_____ *- LQ45 Index Constituents for the period of February - July 2014* (diakses
12-06-2017, 12.15 WIB)

_____ *- LQ45 Index Constituents for the period of August 2014-January 2015*
(diakses 12-06-2017,12.15 WIB)

_____ *- LQ45 Index Constituents for the period of February - July 2015* (diakses
12-06-2017, 12.15 WIB)

_____ *- LQ45 Index Constituents for the period of August 2015 - January 2016*
(diakses 12-06-2017, 12.15 WIB)

_____ *- LQ45 Index Constituents for the period of February - July 2016* (diakses
12-06-2017, 12.15 WIB)

_____ *- LQ45 Index Constituents for the period of August 2016 - January 2017*
(diakses 12-06-2017, 12.15 WIB)

_____ *- LQ45 Index Constituents for the period of February - July 2017* (diakses
12-06-2017, 12.15 WIB)

_____ *- LQ45 Index Constituents for the period of August 2017 - January 2018*
(diakses 20-02-2018, 17.45 WIB)

_____ *- LQ45 Index Constituents for the period of February - July 2018* (diakses
23-03-2018, 17.07 WIB)

_____ *- LQ45 Index Constituents for the period of August 2018 - January 2019*
(diakses 07-09-2018, 17.20 WIB)

Lampiran 1. Matrix Penelitian Terdahulu

MATRIX PENELITIAN TERDAHULU

No.	Peneliti, Tahun dan Nama Jurnal Penelitian	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Objek Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan Dengan Penelitian Sekarang
1	Tika Afrina (2014). Volume 3 Nomor 9 Tahun 2014 Jurnal Ilmu & Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya	Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>DER</i> dan <i>ROA</i> terhadap <i>DPR</i> Perusahaan Rokok di BEI	X1 = CR X2 = DER X3 = ROA Y = DPR	Perusahaan Rokok di BEI	Regresi	1. CR, DER, dan ROA secara bersama-sama berpengaruh terhadap DPR. 2. Secara partial CR, dan ROA mempunyai pengaruh signifikan terhadap DPR.	CR, DER, ROA, DPR (Empirik untuk H1, H2, H3 dan H4)
2	Agnes Kartika Putri AP (2017). Jurnal Simki-Economic Vol.1 No.5 Tahun 2017 ISSN : BBBB-BBBB Universitas Nisantara PGRI Kediri	Analisis Pengaruh Return on Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM), Current Ratio (CR) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan yang Tercatat Dalam Index LQ45 di BEI Periode 2012-2015	X1 = ROA X2 = NPM X3 = CR X4 = DER Y = DPR	Indeks LQ45 di BEI	Regresi	1. ROA secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. 2. NPM secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. 3. CR secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. 4. DER secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. 5. ROA, NPM, CR dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap DPR.	ROA, CR, DER, DPR (Empirik untuk H1, H2, H3 dan H4)

No.	Peneliti, Tahun dan Nama Jurnal Penelitian	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Objek Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan Dengan Penelitian Sekarang
3	Wisriati Laim, Sientje C. Nangoy, Sri Murni (2015) Vol.3 No.1 Maret 2015 Hal 1129-1140 Jurnal EMBA Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen, Universitas Sam Ratulangi Manado	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia	X1 = CR X2 = DER X3 = ROA X4 = F. Size X5 = Growth Y = DPR	Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks LQ45 BEI	Regresi	1. Secara simultan variabel CR, DER, ROA, Firm Size dan Growth berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio. 2. Secara parsial hanya DER yang berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio.	ROA, CR, DER, DPR (Empirik untuk H1, H2, H3 dan H4)
4	Abdul Rehman dan Haruto Takumi (2012) Vol.1 No.1, 20-27, Copyright of the Academic Journals JCIBR Journal of Contemporary Issues in Business Research, ISSN 2305-8277 (Online), 2012	Determinants of Dividend Payout Ratio : Evidence From Karachi Stock Exchange (KSE)	X1 = PROF X2 = CFPS X3 = TAX X4 = CR X5 = MTBV X6 = DER Y = DPR	Karachi Stock Exchange (KSE)	Regression	1. DER, ROA, CR and corporate tax have a positive relationship with DPR. 2. Operating cash flow per share and MTBV has a negative relationship with DPR. 3. DER, ROA, MTBV are significant variables and Operating cash flow per share, CR and corporate tax are in significant variables.	ROA, CR, DER, DPR (Empirik untuk H1, H2, dan H3)

No.	Peneliti, Tahun dan Nama Jurnal Penelitian	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Objek Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan Dengan Penelitian Sekarang
5.	Lisa Marlina dan Clara Danica (2009). Volume 2 Nomor 1 bulan Januari 2009 Jurnal Manajemen Bisnis FE USU	Analisis Pengaruh <i>Cash Position, Debt to Equity, dan Return on Asset Terhadap Dividend Payout Ratio</i>	X1 = CP X2 = DER X3 = ROA Y = DPR	Perusahaan Manufaktur di BEI	Regresi	1. DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR. 2. ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR.	DER, ROA, DPR (Empirik untuk H2 dan H3)
6.	Nur Afni Yunita dan Nova Friskarunia (2016). Volume 4 No 1 Februari 2016 Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Malikussaeih	Pengaruh Kebijakan Hutang, Earning Per Share, Net Profit Margin dan Profitabilitas terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar di LQ45 Periode 2010-2014	X1 = DER X2 = EPS X3 = NPM X4 = ROA Y = DPR	Indeks LQ45 di BEI	Regresi	1. Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap DPR. 2. EPS tidak berpengaruh terhadap DPR. 3. NPM tidak berpengaruh terhadap DPR. 4. ROA berpengaruh terhadap DPR. 5. Kebijakan hutang, EPS, NPM, dan ROA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap DPR.	DER, ROA, DPR (Empirik untuk H2, H3)
7.	Dwidarnita Parera (2016). Vol.4 No.2 Juni 2016 Hal. 538-548 Jurnal EMBA Universitas Sam Ratulangi Manado	Pengaruh Profit Margin (NPM), Return on Asset (ROA), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan yang Tercatat Dalam Indeks LQ45 di BEI Periode 2009-2013	X1 = NPM X2 = ROA X3 = DER Y = DPR	Indeks LQ45 di BEI	Regresi	1. NPM, ROA, dan DER secara simultan berpengaruh terhadap DPR. 2. NPM dan ROA secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. 3. DER secara parsial memiliki pengaruh negatif terhadap DPR.	DER, ROA, DPR (Empirik untuk H2, H3)

No.	Peneliti, Tahun dan Nama Jurnal Penelitian	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Objek Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan Dengan Penelitian Sekarang
8.	Made Wiradharma Swastyastu, Gede Adi Yuniarta, Anantawikrama Tungga Atmaja (2014). Vol.2 No.1 Tahun 2014 e-Journal Si Ak Universitas Pendidikan Ganesha	Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	X1 = Cash X2 = ROA X3 = DTA X4 = DER Y = DPR	Perusahaan yang terdaftar di BEI	Regresi	<ol style="list-style-type: none"> Cash Ratio tidak berpengaruh terhadap DPR. Growth tidak berpengaruh terhadap DPR. <i>Firm Size</i> tidak berpengaruh terhadap DPR. ROA tidak berpengaruh terhadap DPR DTA tidak berpengaruh terhadap DPR DER tidak berpengaruh terhadap DPR. <i>Cash ratio, growth, firm size, ROA, DTA, DER</i> tidak berpengaruh secara simultan terhadap DPR. 	DER, ROA, DPR (Empirik untuk H2, H3)
9.	Hottua Samosir (2017). Volume 2 No 2 Oktober 2017 Jurnal Mutiara Akuntansi Universitas Prima Indonesia	Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Earning Per Share Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	X1 = Cash X2 = DER X3 = EPS Y = DPR	Indeks LQ45 di BEI	Regresi	<ol style="list-style-type: none"> <i>Cash Ratio</i> secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. DER secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. EPS secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. <i>Cash Ratio, DER, dan EPS</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap DPR. 	DER, DPR (Empirik untuk H2)

No.	Peneliti, Tahun dan Nama Jurnal Penelitian	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Objek Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan Dengan Penelitian Sekarang
10	Henny Ritha dan Eko Koestiyanto (2013). Vol.1 No.1 Oktober 2013 e-Jurnal Manajemen dan Bisnis	Faktor-Faktor yang Memengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR)	X1 = DTA X2 = Cash X3 = L Size X4 = ROA X5 = Growth Y = DPR	Perusahaan yang terdaftar di BEI	Regresi	<ol style="list-style-type: none"> 1. DTA, <i>Cash Ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. 2. <i>Growth</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. 3. <i>Size</i> dan <i>ROA</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. 4. Secara simultan, <i>DTA</i>, <i>Cash Ratio</i>, <i>Size</i>, <i>ROA</i>, dan <i>Growth</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. 	ROA, DPR (Empirik untuk H3)
11	Elyzabet Indrawati Marpaung dan Bram Hadiano (2009). Vol.1 No.1 Mei 2009: 70-84 Jurnal Univ.Kristen Maranatha Bandung	Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen : Studi Empirik pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 di BEI	X1 = ROA X2 = SG X3 = MTBV Y = DPR	Indeks LQ45 di BEI	Regresi	<ol style="list-style-type: none"> 1. ROA berpengaruh positif terhadap kebijakan Dividen. 2. SG tidak berpengaruh terhadap kebijakan Dividen. 3. MTBV berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. 	ROA, DPR (Empirik untuk H3)

Lampiran 2. Daftar Emiten Saham-Saham Indeks LQ45

DAFTAR EMITEN SAHAM-SAHAM INDEKS LQ45

NO	KODE	NAMA	2011		2012		2013		2014		2015		2016		2017	
			I	II												
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
3	ADRO	Adaro Energy Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
5	ANIM	Aneka Tambang Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
6	ASII	Astra International Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
7	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
8	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
9	BBKP	Bank Bukopin Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
10	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
11	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
12	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
13	BDMN	Bank Danamon Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
14	BHIT	MNC Investama Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
15	BJBR	BPD Jawa Barat & Banten Tbk	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
16	BKSL	Sentul City Tbk	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
17	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
18	BNBR	Bakrie & Brother Tk	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
19	BORN	Boneo Lumbing Energy Tbk	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
20	BRAU	Berau Coal Energy Tbk	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
21	BRPT	Barito Pacific Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
22	BMTR	Global Mediacom Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
23	ESDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V

NO	KODE	NAMA	2011		2012		2013		2014		2015		2016		2017	
			I	II												
24	BTEL	Bakrie Telecom Tbk	V													
25	BUMI	Bumi Resources Tbk	V	V	V	V	V	V								V
26	BWPT	BW Plantation, Tbk			V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	
27	CPN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	
28	CTRA	Ciputra Development Tbk.							V	V	V	V	V	V	V	
29	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	
30	ELSA	Elinsa Tbk	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	
31	ELTY	Bakrieland Development Tbk	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	
32	ENRG	Energi Mega Persada Tbk	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	
33	EXCL	XL Axiata Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	
34	GGRM	Gudang Garam Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	
35	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	
36	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	
37	HMSP	HM Sampoerna														
38	HRUM	Hanum Energy Tbk.		V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	
39	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.		V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	
40	IMAS	Indomobil Sukses Makmur Tbk		V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	
41	INCO	Vale Indonesia Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	
42	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	
43	INDY	Indika Energy Tbk	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	
44	INTA	Intraco Perita Tbk	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	
45	INTP	Indocement Tunggall Prakasa Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	
46	ISAT	Indosat Tbk	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	
47	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	
48	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	
49	KIIA	Kawasan Industri Jabebeka Tbk			V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	
50	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	

NO	KODE	NAMA	2011		2012		2013		2014		2015		2016		2017	
			I	II												
51	KRAS	Krakatau Steel		V												
52	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
53	LPPF	Matahari Department Store Tbk.														
54	LSIP	PP London Sumatera Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
55	MAIN	Malindo Feedmill Tbk					V	V	V							
56	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.					V	V	V							
57	MEDC	Medco Energi International Tbk.	V	V												
58	MLPL	Multipolar Tbk					V	V	V							
59	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.			V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
60	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk														
61	MYRX	Hanson International														
62	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
63	PPRO	PP Properti (Persero) Tbk.														
64	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
65	PTPP	PP (Persero) Tbk.														
66	PWON	Pakuwon Jati Tbk.					V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
67	SMCB	Holeim Indonesia Tbk.	V	V			V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
68	SCMA	Surya Citra Media Tbk.														
69	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk			V	V										
70	SILO	Siloam International Hospitals Tbk.									V	V	V	V	V	V
71	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
72	SMRA	Summarecon Agung Tbk.														
73	SRIL	Sri Rejeki Isman														
74	SSMS	Savit Sumbermas Sarana Tbk.										V	V	V	V	V
75	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.					V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
76	TAXI	Express Transindo Utama Tbk.							V	V	V	V	V	V	V	V
77	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.							V	V	V	V	V	V	V	V

NO	KODE	NAMA	2011		2012		2013		2014		2015		2016		2017	
			I	II												
78	TINS	Tima (Persero) Tbk	V	V	V	V										
79	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
80	TRAM	Trada Maritim Tbk														
81	UNSP	Bakrie Sumatera Platation Tbk	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
82	UNTR	United Tractors Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
83	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
84	VIVA	Visi Media Asia Tbk.														
85	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.					V	V	V	V	V	V	V	V	V	V
86	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.														
87	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk														
		Jumlah Emiten Setiap Semester	45													

Sumber : *LQ45 Index Constituents*, www.idx.co.id (data diolah)

Catatan :

Semester I : Februari - Juli

Semester II : Agustus - Januari

Tanda Merah adalah Yang Berturut-Turut di Tahun 2011 - 2017

Emiten di Tahun 2011 - 2017

Emiten Berurutan di Tahun 2011 - 2017

Emiten Yang Mengeluarkan Dividen di Tahun 2011 - 2017

: 87
: 21
: 14

Lampiran 3. Dividen / DPR (%)

DIVIDEN / DPR (%)
PADA EMITEN DI TAHUN 2011 - 2017

NO.	EMITEN	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	Adaro Energy Tbk.	48,08	30,17	32,43	43,72	49,89	30,16	52,58
2	Astra International Tbk.	45,07	45,03	45,04	45,59	49,54	44,87	11,79
3	Bank Central Asia Tbk.	35,78	24,08	28,54	29,61	7,53	8,38	11,71
4	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	20	30	30,01	25	25,2	35	35
5	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	20	29,74	29,74	30	30,27	40,36	45,41
6	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	20	30	30	25	30	45	45
7	Gudang Garam Tbk.	39,31	38,35	35,56	28,67	77,73	74,92	64,52
8	Indofood Sukses Makmur Tbk.	49,93	49,81	49,8	49,72	49,7	49,79	49,92
9	Indocement Tunggil Prakasa Tbk.	29,99	34,8	66,13	94,29	35,07	88,36	138,55
10	Kalbe Farma Tbk.	65,09	66,77	44,97	43,14	44,44	44,84	48,75
11	PP London Sumatera Tbk.	40,1	40,34	40,79	39,45	40,5	40,21	40,21
12	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	60,03	57,26	58,29	37,09	32,79	32,79	16,4
13	United Tractors Tbk.	51,83	53,57	53,25	64,95	66,89	10,66	65,65
14	Unilever Indonesia Tbk.	100,06	99,96	99,93	44,67	99,88	44,77	99,67
	Max.	100,06	99,96	99,93	94,29	99,88	88,36	138,55
	Min.	20	24,08	28,54	25	7,53	8,38	11,71
	Rata-rata	44,66	44,99	46,03	42,92	45,67	42,15	51,80

Sumber : LQ45 Index Constituents, www.idx.co.id (data diolah)

Lampiran 4. Likuiditas / CR (%)

LIKUIDITAS / CR (%)
PADA EMITEN DI TAHUN 2011 - 2017

NO.	EMITEN	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	Adaro Energy Tbk.	166,52	157,23	177,19	164,17	240,39	247,1	255,94
2	Astra International Tbk.	136,4	139,91	124,2	132,26	137,93	123,94	122,86
3	Bank Central Asia Tbk.	80,66	87,17	98,27	99	100,49	100,96	102,5
4	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	86,8	84,29	85,35	88,79	89,73	90,37	88,84
5	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	92,28	92,28	94,64	92	98,14	100,1	101,62
6	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	76,4	81,6	84,15	83,77	91,16	25,39	94,53
7	Gudang Garam Tbk.	224,48	217,02	172,21	162,02	177,04	193,79	193,55
8	Indofood Sukses Makmur Tbk.	190,95	200,32	166,73	180,74	170,53	150,81	150,27
9	Indocement Tunggol Prakasa Tbk.	698,54	602,76	614,81	493,37	488,66	452,5	370,31
10	Kalbe Farma Tbk.	365,27	340,54	283,93	340,36	369,78	413,11	450,94
11	PP London Sumatera Tbk.	483,25	327,3	248,52	249,11	222,1	245,91	521
12	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	463,25	492,37	286,59	207,51	154,35	165,58	246,34
13	United Tractors Tbk.	171,64	194,65	191,02	206,04	214,77	229,88	180,44
14	Unilever Indonesia Tbk.	68,67	66,83	69,64	71,49	65,4	60,56	63,37
	Max.	698,54	602,76	614,81	493,37	488,66	452,5	521
	Min.	68,67	66,83	69,64	71,49	65,4	25,39	63,37
	Rata-rata	236,08	220,31	192,66	183,63	187,18	185,71	210,18

Sumber : LQ45 Index Constituents, www.idx.co.id (data diolah)

Lampiran 5. Solvabilitas / DER (%)

**SOLVABILITAS / DER (%)
PADA EMITEN DI TAHUN 2011 - 2017**

NO.	EMITEN	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	Adaro Energy Tbk.	132	123	111	97	78	72	67
2	Astra International Tbk.	102	103	102	96	94	93	89
3	Bank Central Asia Tbk.	809	752	676	606	560	497	477
4	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	690	666	711	559	526	552	579
5	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	843	750	689	721	676	584	573
6	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	781	731	726	716	616	538	522
7	Gudang Garam Tbk.	59	56	73	75	67	59	57
8	Indofood Sukses Makmur Tbk.	70	74	104	108	113	87	88
9	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	15	17	16	17	16	13	18
10	Kalbe Farma Tbk.	27	28	33	27	25	22	20
11	PP Lodon Sumatera Tbk.	16	20	21	20	21	24	20
12	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	41	50	55	71	82	76	59
13	United Tractors Tbk.	69	56	61	56	57	50	73
14	Unilever Indonesia Tbk.	185	202	214	211	226	256	265
	Max.	843	752	726	721	676	584	579
	Min.	15	17	16	17	16	13	18
	Rata-rata	274,21	259,14	256,57	241,43	225,50	208,79	207,64

Sumber : LQ45 Index Constituents, www.idx.co.id (data diolah)

Lampiran 6. Profitabilitas / ROA (%)

**PROFITABILITAS / ROA (%)
PADA EMITEN DI TAHUN 2011 - 2017**

NO.	EMITEN	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	Adaro Energy Tbk.	9,76	5,73	3,4	2,86	2,56	5,22	7,87
2	Astra International Tbk.	13,73	12,48	10,42	9,37	6,36	6,99	7,84
3	Bank Central Asia Tbk.	2,83	2,65	2,87	2,99	3,03	3,05	2,28
4	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	1,94	2,11	2,34	2,6	1,8	1,89	1,94
5	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	3,21	3,39	3,41	3,02	2,89	2,61	2,58
6	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2,3	2,52	2,57	2,42	2,32	1,41	1,91
7	Gudang Garam Tbk.	12,68	9,8	8,63	9,27	10,16	10,6	8,63
8	Indofood Sukses Makmur Tbk.	9,13	8,06	4,38	5,99	4,04	6,14	5,85
9	Indocement Tunggak Prakasa Tbk.	19,84	20,93	18,84	18,26	15,76	12,84	6,44
10	Kalbe Farma Tbk.	18,41	18,85	17,41	17,07	15,02	15,44	14,67
11	PP London Sumatera Tbk.	25,05	14,77	9,64	10,59	7,04	6,27	8
12	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	26,84	22,86	15,88	13,63	12,06	10,9	20,68
13	United Tractors Tbk.	12,7	11,44	8,37	8,03	4,52	7,98	9,33
14	Unilever Indonesia Tbk.	39,73	40,38	71,51	40,18	37,2	38,16	37,05
	Max.	39,73	40,38	71,51	40,18	37,2	38,16	37,05
	Min.	1,94	2,11	2,34	2,42	1,8	1,41	1,91
	Rata-rata	14,15	12,57	12,83	10,45	8,91	9,25	9,65

Sumber : LQ45 Index Constituents, www.idx.co.id (data diolah)

Lampiran 7. Tabel Uji t

TABEL UJI t

Df	Alfa = 2,5%	Alfa = 5%	Alfa = 10%
1	12,7062	6,3138	2,0777
2	4,3027	2,9200	1,8556
3	3,1824	2,3534	1,6377
4	2,7764	2,1318	1,5332
5	2,5706	2,015	1,4759
6	2,4469	1,9432	1,4398
7	2,3646	1,8946	1,4149
8	2,3060	1,8595	1,3968
9	2,2622	1,8331	1,3830
10	2,2281	1,8125	1,3722
11	2,2010	1,7959	1,3634
12	2,1788	1,7823	1,3562
13	2,1604	1,7709	1,3502
14	2,1448	1,7613	1,3450
15	2,1314	1,7531	1,3406
16	2,1199	1,7459	1,3368
17	2,1098	1,7396	1,3334
18	2,1009	1,7341	1,3304
19	2,0930	1,7291	1,3277
20	2,0860	1,7247	1,3253
21	2,0796	1,7207	1,3232
22	2,0739	1,7171	1,3212
23	2,0687	1,7139	1,3195
24	2,0639	1,7109	1,3178
25	2,0595	1,7081	1,3163
26	2,0555	1,7056	1,3150
27	2,0518	1,7033	1,3137
28	2,0484	1,7011	1,3125
29	2,0457	1,6991	1,3114
30	2,0423	1,6973	1,3104
31	2,0395	1,6955	1,3095
32	2,0369	1,6939	1,3086
33	2,0345	1,6924	1,3077
34	2,0322	1,6909	1,3070
35	2,0301	1,6896	1,3062
36	2,0281	1,6883	1,3055
37	2,0262	1,6871	1,3049
38	2,0244	1,6860	1,3042
39	2,0227	1,6849	1,3036
40	2,0211	1,6839	1,3031
41	2,0195	1,6829	1,3025

Df	Alfa = 2,5%	Alfa = 5%	Alfa = 10%
42	2,0810	1,6820	1,3020
43	2,0167	1,6811	1,3016
44	2,0154	1,6802	1,3011
45	2,0141	1,6794	1,3006
46	2,0129	1,6787	1,3002
47	2,0117	1,6779	1,2998
48	2,0106	1,6772	1,2994
49	2,0096	1,6766	1,2991
50	2,0086	1,6759	1,2987
51	2,0076	1,6753	1,2984
52	2,0066	1,6747	1,2980
53	2,0057	1,6741	1,2977
54	2,0049	1,6736	1,2974
55	2,004	1,6730	1,2971
56	2,0032	1,6725	1,2969
57	2,0025	1,6720	1,2966
58	2,0017	1,6716	1,2963
59	2,0010	1,6711	1,2961
60	2,0003	1,6706	1,2958
61	1,9996	1,6702	1,2956
62	1,9990	1,6698	1,2954
63	1,9983	1,6694	1,2951
64	1,9977	1,6690	1,2949
65	1,9971	1,6686	1,2947
66	1,9966	1,6683	1,2945
67	1,9960	1,6679	1,2943
68	1,9955	1,6676	1,2941
69	1,9949	1,6672	1,2939
70	1,9944	1,6669	1,2938
71	1,9939	1,6666	1,2936
72	1,9935	1,6663	1,2934
73	1,9930	1,6660	1,2933
74	1,9925	1,6657	1,2931
75	1,9921	1,6654	1,2929
76	1,9917	1,6652	1,2928
77	1,9913	1,6649	1,2926
78	1,9908	1,6646	1,2925
79	1,9905	1,6644	1,2924
80	1,9901	1,6641	1,2922
81	1,9897	1,6639	1,2921
82	1,9893	1,6636	1,2920
83	1,9890	1,6634	1,2918
84	1,9886	1,6632	2,2917

Lampiran 8. Hasil Uji Statistik Deskriptif, Normalitas dan Multikolinearitas

Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	98	7.53	138.55	45.8992	22.12588
CR	98	25.39	698.54	2.0180E2	142.65062
DER	98	13.00	843.00	2.3896E2	269.46682
ROA	98	1.41	71.51	11.1560	11.24057
Valid N (listwise)	98				

Uji Normalitas

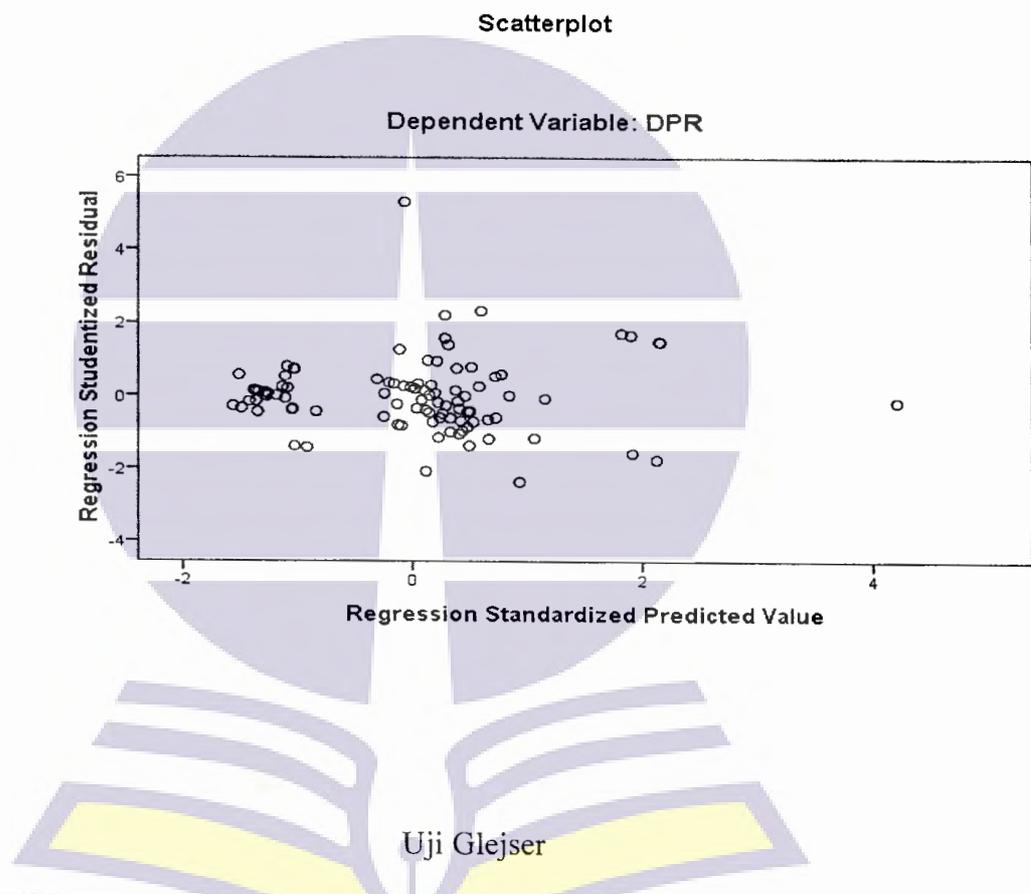
		Unstandardized Residual
N		98
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	17.60956582
Most Extreme Differences	Absolute	.131
	Positive	.131
	Negative	-.072
Kolmogorov-Smirnov Z		1.301
Asymp. Sig. (2-tailed)		.068

Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	44.807	5.784		7.746	.000		
CR	-.014	.016	-.089	-.860	.392	.633	1.580
DER	-.025	.009	-.310	-2.839	.006	.565	1.771
ROA	.892	.175	.453	5.109	.000	.856	1.168

Lampiran 9. Hasil Uji Heteroskedastisitas dan Uji Glejser

Uji Heteroskedastisitas



Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	9.515	4.009		2.374	.020
CR	.008	.011	.092	.756	.451
DER	-.007	.006	-.151	-1.169	.245
ROA	.215	.121	.187	1.779	.078

Lampiran 10. Hasil Uji Autokorelasi dan Regresi

Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.605 ^a	.367	.346	17.88836	1.612

Uji Regresi

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	44.807	5.784		7.746	.000
	CR	-.014	.016	-.089	-.860	.392
	DER	-.025	.009	-.310	-2.839	.006
	ROA	.892	.175	.453	5.109	.000

Lampiran 11. Hasil Uji Korelasi dan Koefisien Determinasi serta Uji t

Analisis Korelasi dan Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.605 ^a	.367	.346	17.88836

Pengujian Hipotesis Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	44.807	5.784		7.746	.000
CR	-.014	.016	-.089	-.860	.392
DER	-.025	.009	-.310	-2.839	.006
ROA	.892	.175	.453	5.109	.000