

Determinan *Dividend Payout Ratio*

Laellatus Sarifah¹⁾, Aida Nahar²⁾*

^{1), 2)}Fakultas ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Nahdlatul Ulama' Jepara

laellatussarifah22@gmail.com¹⁾, aida@unisnu.ac.id²⁾*

Abstract

The Dividend Payout Ratio is very important for shareholders in investment decisions. This study aims to analyze the variables affecting the DPR in companies indexed LQ45 for the period 2018-2019. The variables examined in this research are the Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), firm size, Net Profit Margin (NPM), asset growth (AS), Sales Growth (SG) and Earnings Per Share (EPS). This research examines companies with the LQ45 index that publish financial reports in rupiah currency during the 2018-2019 period. Based on www.idx.co.id data, there are 38 companies. This research used saturated sampling method and data analysis method employed multiple linear regression. The results of this study found that return on assets is the most dominant variable affecting the Dividend Payout Ratio in companies indexed LQ45. Meanwhile, CR, DER, firm size, NPM, asset growth, SG, and EPS have no effect on the DPR.

Keywords : *Dividend Payout Ratio, LQ45 Indexed Companies, Return on Asset*

Abstrak

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan hal yang sangat penting bagi para pemegang saham dalam keputusan berinvestasi. Penelitian ini meneliti variabel-variabel apa saja yang menjadi penentu DPR dengan tujuan untuk menganalisis faktor penentu DPR pada perusahaan berindeks LQ45 periode 2018-2019. Variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), firm size, Net Profit Margin, pertumbuhan asset (Asset Growth), pertumbuhan penjualan (Sales Growth), dan Earning Per Share (EPS). Penelitian ini meneliti perusahaan-perusahaan yang berindeks LQ45 yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama periode 2018-2019. Data www.idx.co.id, menunjukkan terdapat 38 perusahaan. Metode penelitian ini menggunakan metode sampling jenuh dan metode analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa ROA sebagai faktor yang paling dominan mempengaruhi DPR pada perusahaan berindeks LQ45. Sedangkan CR, DER, firm size, NPM, asset growth (Pertumbuhan asset), sales growth (pertumbuhan penjualan), dan EPS tidak berpengaruh terhadap DPR.

Kata Kunci: *Dividend Payout Ratio, Perusahaan Berindeks LQ45, Return on Asset.*

PENDAHULUAN

Investasi merupakan kegiatan atau aktivitas yang penuh risiko dan penuh ketidakpastian yang sulit diprediksi yang menuntut para investor dan calon penanam modal membutuhkan berbagai informasi terkait perusahaan. Informasi tersebut digunakan sebagai upaya meminimalisir ketidakpastian tersebut (Mertayani, et al., 2015). Informasi tersebut dapat dilakukan dengan cara melihat laporan keuangan. Laporan keuangan menginformasikan laba/rugi perusahaan, posisi asset serta kewajiban perusahaan. Informasi tersebut dapat digunakan oleh investor dalam mempertimbangkan rencana investasi. Kegiatan tersebut dilakukan supaya tujuan dalam berinvestasi dapat terpenuhi, yaitu untuk memaksimalkan *return* yang berupa *capital gain* dan *dividend yield*.

Dividend Yield atau sering disebut dengan kebijakan dividen merupakan isu yang sangat penting karena dividen berpengaruh terhadap kegiatan para investor dalam berinvestasi dan berpengaruh terhadap struktur permodalan perusahaan. Pertumbuhan usaha adalah suatu dambaan atau keinginan setiap perusahaan agar perusahaan dapat berkembang dan para investor akan merasakan bagi hasil berupa pembagian dividen. Akan tetapi, pertumbuhan usaha dan pembagian dividen yang merupakan keinginan perusahaan yang saling bertentangan, sehingga dibutuhkan optimalisasi usaha yang berkaitan dengan kebijakan dividen. Optimalisasi kebijakan dividen nampak pada *Dividend Payout Ratio (DPR)* suatu perusahaan (Murni, 2015).

DPR adalah suatu alat ukur untuk melihat *company capabilities* dalam membagikan dividen tunai (Yunita & Friskarunia, 2016). Semakin tinggi *DPR* maka semakin *profitabel* bagi para pemegang saham, tetapi dapat memperlemah kondisi keuangan perusahaan karena harus mempersiapkan dana untuk membagikan deviden tunai. Sebaliknya, semakin kecil *DPR* dapat memperkuat kondisi keuangan perusahaan tetapi dapat merugikan para pemegang ssaham. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan kebijakan dividen yang tepat, seperti pembagian laba yang proporsional untuk tujuan pembagian dividen dan untuk memperkuat struktur permodalan. Hal ini dimaksudkan agar antara pihak investor dan perusahaan tidak ada yang merasa dirugikan.

Sampai saat ini, terdapat beberapa variabel yang mempengaruhi *DPR*, akan tetapi masih terdapat *research gap* atau inkonsistensi hasil dari penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *DPR*. Penelitian ini digunakan untuk menguji faktor yang diduga berpengaruh terhadap *DPR*. Sehingga, rumusan masalah penelitian ini adalah variabel mana yang paling dominan mempengaruhi *DPR* pada perusahaan berindeks LQ45. Variabel yang di analisis dalam penelitian ini menggunakan *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *return on asset (ROA)*, *firm size*, *net profit margin (NPM)*, *asset growth* (pertumbuhan asset), *sales growth* (pertumbuhan penjualan), dan *Earning Per Share (EPS)*.

TINJAUAN PUSTAKA

Current Ratio (CR)* dan *Dividend Payout Ratio (DPR)

Current Ratio (CR) merupakan suatu rasio pengukuran kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya dengan membagi asset lancar dengan hutang lancar (Harjito & Martono, 2012). Asset yang dimasukkan dalam pengukuran ini tidak hanya kas saja, tetapi semua asset milik perusahaan terutama asset lancar. Artinya variabel ini untuk mengukur apakah asset lancar yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk melunasi hutang lancar

atau hutang jangka pendek perusahaan. Jika dapat digunakan untuk melunasi jangka pendeknya, berarti tingkat likuiditas perusahaan bagus dan lancar kegiatan operasionalnya. Dengan likuiditas tinggi, perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya termasuk memenuhi kewajibannya terhadap para pemegang saham. Salah satu kewajiban kepada para pemegang saham adalah pemberian bagi hasil usaha yang dalam hal ini disebut dengan deviden. Oleh karena itu tingkat likuiditas perusahaan yang semakin tinggi menentukan semakin besar kemungkinan deviden yang dibayarkan kepada para pemegang saham.

Likuiditas perusahaan yang tinggi yang ditunjukkan dengan tingginya tingkat CR, menjadikan salah satu sinyal bahwa kondisi perusahaan dalam keadaan baik. Hal ini akan dapat meningkatkan keyakinan para investor terhadap perusahaan terutama berkaitan dengan kepastian pembagian deviden yang akan diberikan oleh perusahaan yang dalam penelitian ini tercermin dalam persentase *DPR*. Oleh karena itu semakin tinggi persentase CR, maka semakin tinggi pula persentase *DPR*. Sesuai dengan penelitian Wasike & Ambrose (2015) yang menemukan bahwa CR berpengaruh positif terhadap *DPR*. Dengan demikian, penelitian ini mempunyai dugaan pertama adalah:

H₁: *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Debt to Equity Ratio (DER) dengan Dividend Payout Ratio

DER merupakan suatu rasio pengukuran kemampuan perusahaan dalam menjalankan kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya dengan melakukan perbandingan total hutang dengan total asset milik perusahaan. Rasio ini juga mengandung pengukuran seberapa besar bagian modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membayar hutangnya (Nahar, et al., 2020). Kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh hutang ditunjukkan dengan tingginya nilai *DER*. Tingginya *DER* menggambarkan gejala yang tidak baik bagi perusahaan, sebab *DER* yang tinggi menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan kepada pihak eksternal semakin besar dan menunjukkan banyaknya kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan.

Kewajiban kepada pihak eksternal diwujudkan dengan besarnya pembayaran pokok hutang dan biaya bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Pembayaran bunga yang tinggi akan mengurangi laba yang seharusnya diperoleh perusahaan. Semakin rendah laba yang diperoleh perusahaan, maka ada kecenderungan perusahaan tidak dapat membagikan laba atau bagi hasil kepada pemegang saham yang ditunjukkan dengan rendahnya tingkat *DPR*. Oleh karena itu semakin tinggi *DER* maka semakin rendah tingkat *DPR*. Hal ini sesuai penelitian Laim et al. (2015) yang menemukan bahwa *DER* berpengaruh negative terhadap *DPR*. Maka penelitian ini mempunyai dugaan yang kedua adalah

H₂: *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*

Return on Asset (ROA) dan Dividend Payout Ratio

Return on asset (ROA) merupakan suatu rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak sebagai imbal hasil penggunaan asset perusahaan dengan membandingkan antara laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan total asset yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2013). Tingginya tingkat *ROA* menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan asset yang dimiliki perusahaan. Laba yang dihasilkan perusahaan menjadi

pemikat minat para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, sebab para investor percaya bahwa dengan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memiliki keuntungan atau profit yang tinggi, tingkat pengembalian investasi (*return*) yang diharapkan oleh para investor akan dapat dipenuhi. Pengembalian investasi tersebut dapat berupa dividen atau *capital gain*.

Perusahaan yang memiliki keuntungan atau profit yang tinggi cenderung akan membagikan keuntungan tersebut dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Salah satu ratio untuk mengukur tingkat pembagian dividen yang diberikan adalah *DPR*. Oleh karena itu semakin tinggi profit yang ditunjukkan dengan tingginya *ROA* maka semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan membagikan labanya dalam bentuk dividen yang ditunjukkan dengan tingginya *DPR*. Hal ini sesuai dengan penelitian Yunita & Friskarunia (2016) yang menemukan bahwa *ROA* berpengaruh positif terhadap *DPR*. Dengan demikian, hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

H₃: *Return on asset* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*

Firm Size dan Dividend Payout Ratio

Firm Size atau ukuran perusahaan merupakan suatu gambaran besar kecilnya perusahaan yang ditentukan dengan besar kecilnya jumlah kekayaan atau asset yang dimiliki perusahaan (Septiani, et al., 2020). Tingginya *firm size* menunjukkan tingginya jumlah total asset yang dimiliki perusahaan juga yang mencerminkan perusahaan tersebut besar dan mapan dan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal. Perusahaan yang dapat dengan mudah mendapat akses ke pasar modal, akan mampu mendapatkan dana yang lebih besar yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan kegiatan operasional perusahaan.

Dengan meningkatnya kegiatan operasional perusahaan, diharapkan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan yang kemungkinan mendapat laba juga semakin besar. Besarnya laba yang diperoleh perusahaan, kemungkinan dividen yang akan dibagi oleh perusahaan kepada para pemegang saham juga lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai asset yang kecil. Oleh karena itu, semakin besar *firm size* maka semakin besar pula pembagian dividen oleh perusahaan yang ditunjukkan dengan tingginya *DPR*. Hal ini sesuai dengan penelitian Yunita & Friskarunia (2016) yang menemukan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *DPR*. Dengan demikian, hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah:

H₄: *Firm size* berpengaruh positif terhadap *DPR*

Net Profit Margin dan Dividend Payout Ratio

Net Profit Margin merupakan suatu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan membandingkan antara laba yang dihasilkan perusahaan dengan total penjualannya (Ulfa & Yuniati, 2016). Rasio ini juga digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki dengan menekan biaya operasional sehingga perusahaan mampu memaksimalkan laba. Oleh karena itu tingginya nilai *NPM* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui penjualan dan kemampuan perusahaan dalam meminimalkan pengeluaran untuk mendapatkan penjualan atau yang biasa kita sebut dengan biaya.

Besar kecilnya keuntungan atau profit mendorong kemampuan perusahaan dalam membagikan labanya kepada para pemegang saham yang diwujudkan dalam bentuk dividen. Pemberian dividen perusahaan kepada para pemegang saham diwujudkan dengan besaran *DPR*. Oleh karena itu, semakin tinggi *NPM* maka semakin tinggi *DPR*. Hal ini sesuai dengan penelitiannya Ulfa & Yuniati (2016) yang menemukan bahwa *NPM* berpengaruh positif terhadap *DPR*, sehingga hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah:

H₅: *NPM* berpengaruh positif terhadap *DPR*.

Asset Growth (Pertumbuhan Asset) dengan Dividend Payout Ratio

Pertumbuhan Asset merupakan rasio untuk mengukur perubahan atau tingkat pertumbuhan dari total asset yang menjadi hak perusahaan (Setiajatnika & Iriani, 2018). Pertumbuhan asset yang tinggi menunjukkan semakin besar kebutuhan dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Manajer keuangan cenderung melakukan berbagai investasi yang menguntungkan untuk memaksimalkan pertumbuhan asset perusahaan pada tiap periode. Perusahaan berinvestasi dengan memanfaatkan asset yang dimiliki tidak lain bertujuan untuk peningkatan perolehan laba bersih perusahaan.

Tingginya tingkat investasi yang dilakukan perusahaan maka semakin besar laba bersih perusahaan yang digunakan untuk membiayai investasinya. Sebagian laba bersih perusahaan digunakan untuk investasi perusahaan yang berakibat pada kecilnya sisa laba yang dibagi ke para pemegang saham dalam bentuk dividen. Besaran pembagian dividen kepada para pemegang saham diwujudkan dengan tingkat *DPR*. Oleh karena itu semakin tinggi *asset growth*, maka semakin rendah *DPR*. Hal ini sesuai dengan penelitiannya Mufidah (2018) yang menemukan bahwa pertumbuhan asset berpengaruh positif terhadap *DPR*. Dengan demikian hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah:

H₆: Pertumbuhan asset (*Asset growth*) berpengaruh negatif terhadap *DPR*.

Sales Growth (Pertumbuhan Penjualan) dengan Dividend Payout Ratio

Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu rasio untuk mengukur pertumbuhan penjualan dalam periode tertentu (Purnami & Artini, 2016). Pertumbuhan penjualan meningkat menunjukkan perusahaan mengalami peningkatan kinerja yang biasanya identik dengan meningkatnya pula keuntungan atau laba perusahaan. Laba yang semakin meningkat biasanya diiringi pula semakin banyak laba yang dibagikan kepada para pemegang saham. Pembagian laba berupa dividen yang dihitung dengan tingkat *DPR*. Dengan demikian, semakin tinggi *SG* maka semakin tinggi *DPR*. Hal ini sesuai dengan penelitian Mufidah (2018) yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*, sehingga penelitian ini mempunyai dugaan yang ketujuh adalah:

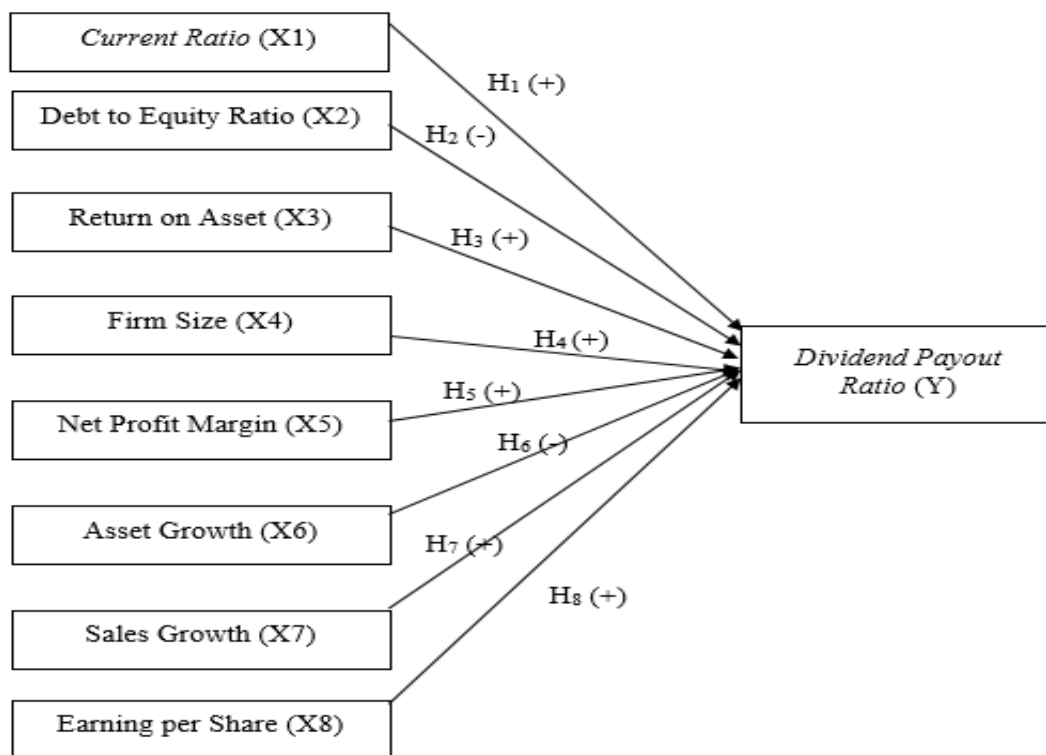
H₇: Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) berpengaruh positif terhadap *DPR*.

Earning per Share dengan Dividend Payout Ratio

Earning Per Share merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membagikan laba perlembar saham yang dimiliki para pemegang saham (Diantini & Badjra, 2016). Pembagian laba perlembar saham dihitung dengan membagi jumlah besaran pembagian dengan jumlah saham yang beredar, sehingga besaran laba per lembar saham ditentukan dari

besaran pembagian laba perusahaan. Jika laba yang diperoleh perusahaan meningkat, kemungkinan laba yang dibagi kepada para pemegang saham juga meningkat. Hal ini disebabkan laba yang dibagi untuk para pemegang saham diwujudkan dalam bentuk deviden yang diukur dengan rasio *DPR*. Dengan demikian, semakin tinggi pendapatan persaham atau *earning per share (EPS)*, maka semakin tinggi *DPR*. Sebagaimana penelitian Hidayat (2015) dan Diantini & Badjra (2016) yang menemukan bahwa *EPS* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Oleh karena itu, hipotesis kedelapan dalam penelitian ini adalah:

H₈: *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.



Sumber : Kajian Teori

Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis

METODE

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang berindeks LQ45 tahun 2018 dan 2019. Seluruh populasi dijadikan sampel, maka metode sensus atau sampel jenuh digunakan dalam penelitian ini. Berdasarkan data *IDX statistic* dan *ICMD (Indonesia Capital Market Directory)*, perusahaan yang berindeks LQ45 dan melaporkan keuangannya dalam mata uang rupiah pada tahun 2018 dan 2019, berjumlah 38 perusahaan. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode analisis berganda.

Penelitian ini bermaksud menguji variabel mana yang paling dominan mempengaruhi *DPR* pada perusahaan berindeks LQ45. Variabel yang digunakan adalah: *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *return on asset (ROA)*, *firm size*, *net profit margin (NPM)*, *asset growth*, *sales growth*, dan *Earning Per Share (EPS)*.

DPR merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membagikan deviden tunai (Yunita & Friskarunia, 2016). Pengukuran variabel *DPR*

menggunakan rumus yang dikemukakan oleh Mufidah (2018).

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

CR merupakan persentase pengukuran kemampuan perusahaan dengan melihat asset lancarnya dalam membayar kewajiban jangka pendeknya (Mufidah, 2018). *CR* diukur dengan menghitung perbandingan antara asset lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang lancar.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

DER merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar pembiayaan perusahaan yang berasal dari hutang dibandingkan dengan modal sendiri (Ulfa & Yuniati, 2016). Oleh karena itu rumus *DER* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

ROA merupakan rasio untuk mengukur besaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diperoleh dari penggunaan asset perusahaan. Pengukuran variabel ini mengutip dari Kasmir (2013) sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Firm Size merupakan jumlah harta atau kekayaan (total asset) yang dimiliki suatu perusahaan (Zulfa & Nahar, 2020). Jumlah variabel *Firm Size* dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \text{Total Asset}$$

NPM merupakan persentase kemampuan perusahaan pada tingkat penjualan tertentu untuk memperoleh keuntungan bersih (Stefani, et al., 2017). Variabel ini diukur dengan menghitung perbandingan antara *earning after tax* dengan total penjualan.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Sales}} \times 100\%$$

Asset growth merupakan persentase pertumbuhan asset dengan membandingkan total asset tahun n dikurangi dengan tahun $n-1$ dengan total asset tahun $n-1$. Asset milik perusahaan yang dihitung tersebut digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan (Laim et al., 2015). Penggunaan rumus pertumbuhan asset menggunakan rumus Mufidah (2018).

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Total Asset } (t) - \text{Total Asset } (t - 1)}{\text{Total Aset } (t - 1)} \times 100\%$$

Sales Growth merupakan rasio pertumbuhan penjualan perusahaan dalam kurun waktu tertentu selama perkembangan usaha perusahaan (Purnami & Artini, 2016). Variabel pertumbuhan penjualan ini diukur menggunakan rumus yang dikemukakan oleh Mufidah (2018).

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Total Sales } (t) - \text{Total Sales } (t - 1)}{\text{Total Sales } (t - 1)} \times 100\%$$

EPS merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membagikan laba untuk setiap lembar saham yang dimiliki (Darmadji & Fakhruddin, 2012). Variabel *EPS* ini diukur dengan menghitung perbandingan laba bersih perusahaan dengan jumlah saham yang beredar sebagaimana yang dikemukakan oleh Yunita & Friskarunia (2016).

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan data *IDX statistic* dan ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*), perusahaan berindeks LQ45 yang melaporkan laporan keuangan di tahun 2018 dan 2019 ada 38 perusahaan dengan tersedia hanya 75 data laporan keuangan. Dari 75 data tersebut, diperoleh statistik deskriptif untuk masing-masing variabel sebagai berikut:

Statistik deskriptif variabel menunjukkan ada beberapa variabel yang mempunyai persebaran data yang kecil, dan cukup besar. Persebaran data yang kecil terjadi pada variabel *CR*, *firm size* dan *NPM*. Sedangkan variabel yang memiliki penyebaran yang tidak cukup besar antara lain *DER*, *return on asset*, pertumbuhan asset (*asset growth*), pertumbuhan penjualan (*sales growth*), *EPS*, dan *DPR*.

Berdasarkan olah data dengan menggunakan software SPSS, ternyata 75 data penelitian ini tidak bebas dari uji normalitas data dengan Asymp. Sig (2-tailed) 0.004 yang merupakan angka jauh lebih kecil dari 0.05 yang didapat dari nilai kolmogorov-Smirnov Z sebesar 1.762. Dengan ketidaknormalan data tersebut, maka penelitian ini melakukan proses menghilangkan data yang *outlier* dengan menghilangkan 35 data yang dibuang dan data yang diolah hanya 40 laporan keuangan dengan hasil data berhasil normal dengan nilai kolmogorov-Smirnov Z sebesar 0.514 dan Asymp. Sig (2-tailed) 0.954.

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,193	,848		-1,408	,169
	CR	,031	,042	,139	,745	,462
	DER	-,021	,035	-,120	-,605	,549
	ROA	2,932	,964	,667	3,041	,005
	FS	,076	,049	,379	1,563	,128
	NPM	-,574	,742	-,173	-,773	,445
	AG	-,388	,669	-,096	-,580	,566
	SG	-,446	,561	-,162	-,794	,433
	EPS	,000	,000	,289	1,547	,132

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2021

Tabel 1. Hasil Uji Statistik T

Setelah data normal, penelitian ini melanjutkan proses analisis dengan menggunakan data yang sudah normal tersebut. Hasil uji asumsi klasik yang lain dalam penelitian ini sudah terbebas dari multikolonieritas, heteroskedastisitas dan bebas autokorelasi. Selain itu, model penelitian ini menunjukkan model yang layak untuk dilakukan uji hipotesis yang dibuktikan dengan nilai uji F sebesar 3,691 dan tingkat signifikansinya 0.004. Adapun hasil pengujian statistik T ditunjukkan dalam tabel 1.

Current Ratio

Uji statistik T pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0.462 yang mempunyai arti bahwa hipotesis 1 dalam penelitian ini ditolak. *CR* perusahaan berindeks LQ45 tahun 2018 dan 2019 tidak mempengaruhi *DPR*. Artinya tinggi rendahnya *CR* perusahaan berindeks LQ45 tidak menentukan besar kecilnya *DPR*.

Hal ini dibuktikan dari beberapa perusahaan berindeks LQ45 yang mempunyai *CR* tinggi namun ada yang devidend parout rasionya rendah dan ada juga yang tinggi. Begitu juga ada beberapa perusahaan berindeks LQ45 yang mempunyai *CR* rendah juga ada yang mempunyai *DPR* tinggi dan ada juga yang rendah. Sebagai contoh, PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk (2019) memiliki nilai *CR* yang cukup tinggi dibandingkan dengan perusahaan berindeks LQ45 lainnya, yaitu sebesar 3,31 dan *DPR* perusahaan juga tinggi, yaitu sebesar 1,00. Sebaliknya, *CR* pada PT Jasa Marga Tbk (2018) memiliki nilai yang cukup rendah dibandingkan dengan perusahaan berindeks LQ45 lainnya, yaitu sebesar 0,37 dan *DPR* perusahaan juga rendah, yaitu sebesar 0,15. Tidak sejalan dengan perusahaan sebelumnya, PT PP London Sumatera Tbk (2019) memiliki nilai *CR* yang cukup besar, yaitu 4,70. Akan tetapi, *DPR* perusahaan justru menunjukkan nilai yang rendah, yaitu sebesar 0,41. Dan pada PT Matahari Departemen Store Tbk (2018) nilai *CR* yang dimiliki cukup rendah dibandingkan perusahaan berindeks LQ45 lainnya, yaitu sebesar 1,10. Akan tetapi, *DPR* justru menunjukkan nilai yang tinggi, yaitu sebesar 0,88. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya *CR* perusahaan tidak mempengaruhi besar kecilnya *DPR* pada perusahaan berindeks LQ45.

Berdasarkan beberapa data yang ada di laporan keuangan perusahaan berindeks LQ45 menunjukkan bahwa aset lancar yang dimiliki perusahaan lebih diutamakan untuk memenuhi kewajiban lancarnya dan untuk tujuan lain yang berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan. Namun perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas rendah biasanya akan membagikan dividen dengan jumlah yang besar kepada para investor. Hal ini karena perusahaan menggunakan dividen untuk memperlihatkan kepada pihak luar bahwa perusahaan sedang dalam keadaan yang baik dan menguntungkan, sehingga investor akan terdorong untuk menginvestasikan uangnya kepada perusahaan. Dengan demikian, besar kecilnya *CR* tidak menjadi penentu dalam *DPR* perusahaan. Artinya, dalam memprediksi tingkat pengembalian investasi yang berupa deviden, tidak dapat menggunakan rasio lancar (*current ratio*). Penelitian ini sejalan dengan penelitian Laim et al. (2015) yang menunjukkan bahwa *CR* tidak berpengaruh terhadap *DPR*.

Debt to Equity Ratio

Uji statistik variabel *DER* menunjukkan nilai signifikansinya sebesar 0.549 yang mempunyai nilai yang jauh dari batas signifikansi yaitu 0.05. Hal ini mempunyai arti variabel *DER* tidak mempengaruhi *DPR*. Tebukti dari beberapa perusahaan berindeks LQ45 mempunyai *DER* yang tinggi, namun nilai *DPR*nya ada yang tinggi dan ada yang rendah. Sebaliknya ada beberapa perusahaan berindeks LQ45 yang mempunyai *DER* yang rendah, juga mempunyai *DPR* yang tinggi dan ada juga yang rendah. Artinya, tinggi rendahnya *DER* tidak menentukan besar kecilnya *DPR*.

Sebagai contoh, PT Adhi Karya Tbk (2019) memiliki nilai *DER* yang tinggi, yaitu sebesar 4,34 dan *dividen payout ratio* perusahaan memiliki nilai yang rendah, yaitu 0,10. Sebaliknya, *DER* pada PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk (2019) memiliki nilai yang cukup

rendah, yaitu sebesar 0,20 dan *DPR* perusahaan memiliki nilai yang tinggi, yaitu 1,00. Tidak sejalan dengan perusahaan sebelumnya, PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (2018) memiliki nilai *DER* yang cukup tinggi, yaitu 5,89. Akan tetapi *DPR* perusahaan juga tinggi, yaitu 0,50. Dan pada PT Media Nusantara Tbk (2019) nilai *DER* yang dimiliki cukup rendah, yaitu 0,42. Rendahnya *DER*, tidak menjadi alasan PT Media Nusantara Citra (MNCN) Tbk memutuskan untuk tidak membagikan dividen. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya *DER* tidak menjadi penentuan besar kecilnya *DPR* pada perusahaan berindeks LQ45.

Penyebab *DER* tidak mempengaruhi *DPR* di perusahaan berindeks LQ45 disebabkan beberapa investor yang ada di perusahaan berindeks LQ45 tidak akan menginvestasikan kembali dananya kepada perusahaan yang tidak dapat memberikan imbal hasil berupa dividen yang akan berdampak pada citra perusahaan di kalangan investor menjadi turun. Untuk mengembalikan kepercayaan para investor, maka perusahaan tetap membagikan dividen dengan jumlah yang besar kepada para investor walaupun perusahaan mempunyai *DER* atau tingkat hutang yang tinggi. Begitu juga ada perusahaan yang mempunyai *DER* yang tinggi, perusahaan tetap akan membagikan dividen, namun perusahaan lebih memilih memperkuat struktur modalnya, karena dengan *DER* atau hutang tinggi menunjukkan struktur modalnya rendah atau kecil. Hal ini sejalan dengan dengan penelitiannya Yunita & Friskarunia (2016) yang menemukan bahwa *DER* tidak mempengaruhi *divident payout ratio*.

Return On Asset

Variabel *return on asset* dalam pengujian statistik T, menunjukkan bahwa nilai signifikansinya sebesar 0.005 yang merupakan nilai dibawah 0.05. Hal ini mempunyai arti bahwa variabel *ROA* mempengaruhi pemberian dividen perusahaan yang ditunjukkan dengan tingginya nilai *DPR*. Variabel *ROA* menunjukkan tanda positif yang berarti mempunyai pengaruh positif. Semakin tinggi tingkat *ROA* maka semakin tinggi pula perusahaan memberikan dividen yang ditunjukkan tingginya *DPR*.

Perusahaan-perusahaan yang berindeks LQ45 mempunyai tingkat *ROA* yang tinggi, maka perusahaan tersebut memberikan dividen kepada para investor juga tinggi yang ditunjukkan dengan rasio *DPR* yang tinggi. Sebagai contoh, PT Surya Citra Media (SCMA) Tbk (2018). Perusahaan tersebut memiliki *ROA* yang nilainya cukup besar, yaitu 0,22 dan *dividen payout ratio* perusahaan juga nilainya cukup tinggi, yaitu 0,50. Hal yang sebaliknya terjadi pada PT Summarecon Agung Tbk (2019) yang memiliki nilai *ROA* cukup rendah yaitu 0,03 dan perusahaan memutuskan untuk tidak membagikan dividen karena tingkat profitabilitas perusahaan rendah.

Return on asset merupakan rasio pengukur keuntungan atau profitabilitas, sampai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak menggunakan seluruh asset yang dimiliki. Dengan *ROA* yang tinggi maka tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan juga akan semakin tinggi. Tingkat profitabilitas yang tinggi pada perusahaan akan berdampak pada peningkatan jumlah dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas yang ditunjukkan dengan tingginya *ROA*, maka semakin tinggi pula pembagian dividen yang diberikan kepada para pemegang saham yang ditandai dengan tingginya *DPR*. Hasil ini sesuai dengan penelitian Yunita & Friskarunia (2016) yang menemukan bahwa *ROA* berpengaruh positif terhadap *DPR*.

Firm Size

Firm Size merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan yang digambarkan ilai nominal yang tercantum dalam jumlah asset atau kekayaan perusahaan. Olah data yang berakitan dengan *Firm Size* dengan *DPR* menunjukkan nilai signifikansinya sebesar 0.128 yang jauh diatas nilai signifikansi syarat diterimanya hipotesis yaitu 0.05. Nilai tersebut mempunyai arti bahwa *Firm Size* tidak sebagai pendorong perusahaan dalam memberikan *DPR*. Besar kecilnya ukuran perusahaan yang ditunjukkan dengan banyak sedikitnya total asset yang dimiliki perusahaan ternyata tidak mempengaruhi perusahaan dalam menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada para investor.

Beberapa perusahaan berindeks LQ45 ada yang mempunyai total asset besar, namun memberikan deviden kepada pemegang sahamnya kecil dan sebaliknya. Sebagai contoh, PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (2019) memiliki nilai *firm size* yang cukup tinggi, yaitu sebesar 19,21 dan *DPR* perusahaan juga tinggi, yaitu 0,82. Sebaliknya, *firm size* PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (2019) memiliki nilai yang cukup rendah, yaitu 16,29 dan perusahaan memutuskan untuk tidak membagikan dividen. Tidak sejalan dengan kedua perusahaan sebelumnya, PT Bank Negara Indonesia Tbk (2019) memiliki nilai *firm size* yang paling tinggi diantara perusahaan berindeks LQ45 lainnya, yaitu sebesar 20,56 tetapi *DPR* perusahaan justru menunjukkan nilai yang rendah, yaitu 0,25. Dan pada PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk (2019) nilai *firm size* yang dimiliki cukup rendah, yaitu 17,14 tetapi *DPR* perusahaan justru memiliki nilai yang paling besar diantara perusahaan berindeks LQ45 lainnya. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi besar kecilnya *DPR* pada perusahaan berindeks LQ45.

Penyebab ketidakpengaruhan ukuran perusahaan terhadap *dividen payout ratio* di perusahaan berindeks LQ45 adalah beberapa perusahaan lebih memilih menggunakan dana yang dimiliki untuk memperkuat modal kerja perusahaan mulai dari pembangunan proyek infrastruktur hingga pelaksanaan investasi, yang akhirnya akan berdampak pada pertumbuhan perusahaan yang secara berkelanjutan guna menciptakan nilai tambah yang besar bagi investor. Dana yang digunakan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan murni dari kebijakan perusahaan baik dari laba ditahan maupun melalui hutang perusahaan. Oleh karena itu besar kecilnya ukuran perusahaan tidak menentukan besaran deviden yang diberikan kepada pemegang saham. Temuan tersebut sesuai dengan temuan yang dihasilkan Murni (2015), *firm size* tidak menentukan besarnya *DPR*.

Net Profit Margin

Salah satu rasio pengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak pada tingkat penjualan tertentu merupakan rasio *NPM*. Berdasarkan olah data SPSS yang terangkum dalam tabel 1 menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengaruh *NPM* terhadap *DPR* adalah 0.445. Nilai signifikansi tersebut jauh lebih besar dari nilai signifikansi yang disyaratkan untuk uji pengaruh. Hal ini berarti *NPM* tidak berpengaruh terhadap *DPR*. Besar kecilnya *NPM* yang diperoleh perusahaan berindeks LQ45, tidak menentukan besar kecilnya *DPR*.

Pernyataan di atas terbukti di beberapa data yang ada di perusahaan berindeks LQ45

yang menunjukkan bahwa ada beberapa perusahaan yang mempunyai tingkat *NPM* yang tinggi, tetapi tingkat *DPR*nya rendah. Namun ada juga yang tingkat *NPM* yang tinggi, tingkat *DPR*nya juga tinggi, begitu sebaliknya. Sebagai contoh, PT Bukit Asam Tbk (2018) memiliki nilai *NPM* yang cukup besar, yaitu 0,24 dan *DPR* perusahaan juga tinggi, yaitu 0,71. Sebaliknya, *NPM* PT Waskita Karya Tbk (2019) memiliki nilai yang cukup rendah yaitu 0,03 dan *DPR* perusahaan juga rendah, yaitu 0,05. Tidak sejalan dengan kedua perusahaan sebelumnya, PT Bank Negara Indonesia Tbk (2019) memiliki nilai *NPM* yang cukup tinggi, yaitu sebesar 0,26 tetapi *dividen payout ratio* perusahaan justru menunjukkan nilai yang rendah, yaitu 0,25. Dan pada PT AKR Corporindo Tbk (2019) nilai *NPM* yang dimiliki cukup rendah, yaitu sebesar 0,03 tetapi *DPR* perusahaan justru menunjukkan nilai yang cukup tinggi, yaitu 0,61. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya *NPM* suatu perusahaan tidak dapat mempengaruhi tinggi rendahnya *DPR* pada perusahaan berindeks LQ45.

Perusahaan berindeks LQ45 di tahun 2018 dan 2019 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang mengalami peningkatan penjualan disertai peningkatan laba, belum tentu akan membagikan dividen dengan jumlah yang besar kepada pemegang sahamnya. Hal ini disebabkan perusahaan lebih memilih untuk menahan laba yang diperoleh untuk keperluan pendanaan internal perusahaan daripada untuk dibagikan kepada para pemegang saham. Laba ditahan merupakan salah satu sumber pendanaan yang dapat membiayai pertumbuhan perusahaan. Namun ada juga perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi tetap memberikan dividen kepada para pemegang sahamnya juga tinggi, agar menjadi daya tarik calon investor atau masyarakat kepada perusahaan dalam menginvestasikan dananya. Dengan demikian, besar kecilnya *NPM* tidak menentukan perusahaan dalam membagikan laba yang ditunjukkan dengan tingkat *DPR*nya, sehingga para calon investor tidak dapat menggunakan *NPM* untuk memperkirakan dividen yang akan diperoleh. Hal ini sesuai dengan penelitiannya Mufidah (2018) yang menemukan bahwa *NPM* tidak berpengaruh terhadap *DPR*.

Asset Growth

Pengaruh pertumbuhan aset terhadap *DPR* sebagaimana ditunjukkan dalam tabel 1, nilai signifikansinya sebesar 0.566. Nilai tersebut jauh lebih besar dari nilai signifikansi yang dipersyaratkan untuk uji pengaruh. Hal ini mempunyai arti bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset (*asset growth*) berpengaruh positif terhadap *DPR*, ditolak.

Penolakan hipotesis tersebut mempunyai arti bahwa tinggi rendahnya pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan tidak menentukan tinggi rendahnya perusahaan memberikan dividen kepada para pemegang saham. Hal ini dibuktikan data yang ada di perusahaan-perusahaan berindeks LQ45 pada tahun 2018 dan 2019. Sebagai contoh, PT Adhi Karya Tbk (2019) memiliki nilai pertumbuhan aset (*asset growth*) yang cukup tinggi, yaitu sebesar 0,21 dan *dividen payout ratio* perusahaan cukup rendah yaitu 0,10. Sebaliknya, pertumbuhan aset pada PT AKR Corporindo Tbk (2019) memiliki nilai yang cukup rendah, yaitu 0,07 dan *dividend payout ratio* perusahaan cukup tinggi yaitu 0,61. Tidak sejalan dengan kedua perusahaan tersebut, PT Surya Citra Media Tbk (2018) memiliki nilai pertumbuhan aset yang cukup tinggi, yaitu sebesar 0,22 tetapi *DPR* perusahaan juga tinggi, yaitu 0,50. Dan pada PT PP Properti Tbk (2019) nilai pertumbuhan aset yang dimiliki cukup rendah, yaitu 0,19 tetapi *DPR* perusahaan juga rendah, yaitu 0,10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tinggi

rendahnya pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi tinggi rendahnya *DPR* pada perusahaan berindeks LQ45.

Perusahaan-perusahaan berindeks LQ45 yang memiliki pertumbuhan asset yang tinggi belum tentu membagikan dividennya dalam jumlah yang besar, begitu sebaliknya. Penyebab pertumbuhan asset tidak mempengaruhi *DPR* adalah setiap perusahaan memiliki dana tersendiri (laba ditahan) yang dapat digunakan untuk membiayai pertumbuhan usahanya, sehingga perusahaan yang kinerjanya baik dan seimbang dapat mengatur keuangannya untuk tujuan yang berbeda seperti untuk kebutuhan perusahaan dan pembayaran dividennya. Dana yang digunakan untuk kegiatan ekspansi dan investasi murni kebijakan dari perusahaan, dana tersebut dapat diambilkan dari laba ditahan maupun melalui hutang. Sehingga, besar kecilnya pertumbuhan aset perusahaan tidak berpengaruh terhadap besar kecilnya *DPR* perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Laim et al. (2015) dan Setiajatnika & Iriani (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan asset tidak berpengaruh terhadap *DPR*.

Sales Growth

Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu rasio pengukur pertumbuhan penjualan perusahaan dalam kurun waktu tertentu sebagai perkembangan usaha perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi daripada biaya yang dikeluarkan, akan memperoleh keuntungan atau laba yang tinggi, dampaknya akan membagikan deviden yang lebih banyak. Pengaruh pertumbuhan penjualan dengan *DPR* ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebagaimana yang ada di tabel 1, sebesar 0.433 yang lebih besar dari 0.05 yang menunjukkan bahwa terjadi penolakan hipotesis yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap *DPR*.

Penolakan hipotesis dalam penelitian ini mempunyai arti bahwa tinggi rendahnya *SG* tidak menentukan perusahaan memberikan deviden kepada para investor. Terbukti dalam data perusahaan-perusahaan yang berindeks LQ45 terdapat perusahaan yang mempunyai *SG* yang tinggi, ternyata pembagian dividennya tinggi pula, tetapi ada pula yang membagikan dividennya dalam jumlah yang kecil, dan begitu sebaliknya. Sebagai contoh, PT Surya Citra Media Tbk (2018) memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang cukup tinggi dibandingkan perusahaan LQ45 lainnya, yaitu sebesar 0,18 dan *DPR* perusahaan juga tinggi, yaitu 0,50. Sebaliknya, tingkat pertumbuhan penjualan PT Jasa Marga Tbk (2018) memiliki nilai yang cukup rendah, yaitu sebesar 0,05 dan *DPR* perusahaan juga rendah, yaitu 0,15. Tidak sejalan dengan kedua perusahaan sebelumnya, PT PP Persero Tbk (2018) memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang cukup tinggi dibandingkan perusahaan LQ45 lainnya, yaitu 0,17 namun *DPR* perusahaan justru menunjukkan nilai yang sedikit, yaitu 0,20. Dan pada PT Bukit Asam Tbk (2019) yang memiliki pertumbuhan penjualan cukup rendah, yaitu 0,03 justru memiliki *DPR* yang cukup tinggi, yaitu 0,88. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi besar kecilnya *DPR* pada perusahaan berindeks LQ45.

Fenomena tersebut terjadi karena pertumbuhan penjualan perusahaan yang tinggi tidak selalu diikuti dengan pertumbuhan laba bersih perusahaan. Laba bersih dapat turun diakibatkan oleh melonjaknya beban penjualan dan beban usaha perusahaan meskipun pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan yang besar. Sehingga *SG* suatu perusahaan tidak dapat

digunakan untuk memprediksi tingkat pengembalian investasi berupa dividen, karena besar kecilnya *SG* tidak berpengaruh terhadap *DPR* perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Azizah, et. al (2020) yang menyatakan bahwa *SG* tidak berpengaruh terhadap *DPR*.

Earning Per Share

Hasil pengujian statistik T sebagai tercantum dalam tabel 1, menunjukkan bahwa nilai sigifikansi pengaruh *EPS* terhadap *DPR* lebih besar dari nilai signifikansi 0.05, yaitu bernilai 0.132. Artinya dugaan penelitian ini ditolak yang menyatakan bahwa *EPS* berpengaruh positif terhadap *DPR*.

Perusahaan-perusahaan yang berindeks LQ45 mempunyai nilai *EPS* yang tinggi belum tentu membagikan deviden dalam jumlah yang besar pula yang ditunjukkan dengan tingginya nilai *DPR*, begitu sebaliknya. Terbukti PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk (2019) memiliki nilai *EPS* yang cukup tinggi dibandingkan dengan perusahaan LQ45 lainnya, yaitu 498,56 dan *DPR* perusahaan juga cukup tinggi, yaitu 1,00. Sebaliknya, *EPS* PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (2019) memiliki nilai yang cukup rendah, yaitu 1,23 dan perusahaan memutuskan untuk tidak membagikan dividen. Tidak sejalan dengan kedua perusahaan tersebut, PT Bank Negara Indonesia Tbk (2019) memiliki nilai *EPS* yang cukup tinggi dibandingkan dengan perusahaan LQ45 lainnya, yaitu 825,00 akan tetapi *DPR* perusahaan justru menunjukkan nilai yang rendah, yaitu 0,25. Dan pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (2018) yang memiliki nilai *EPS* rendah sebesar 182,03 justru memiliki *DPR* yang cukup tinggi, yaitu 0,90. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya *EPS* suatu perusahaan tidak mempengaruhi besar kecilnya *DPR* pada perusahaan berindeks LQ45, sehingga terjadi penolakan hipotesis.

Penolakan hipotesis tersebut terjadi di perusahaan-perusahaan yang berindeks LQ45 pada tahun 2018 dan 2019 yang disebabkan tidak semua perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan membagikan dividen dengan jumlah yang besar. Hal ini karena adanya kecenderungan perusahaan untuk menahan sebagian besar keuntungan yang diperoleh untuk memperkuat struktur permodalan perusahaan daripada digunakan untuk pembagian deviden. Namun, adakalanya perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah akan membagikan dividen dengan jumlah yang besar untuk memperlihatkan kepada pihak luar agar tertarik menginvestasikan dananya pada perusahaan. Sehingga besar kecilnya *EPS* suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap besar kecilnya *DPR* suatu perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Yunita & Friskarunia (2016) yang menyatakan bahwa *EPS* tidak berpengaruh terhadap *DPR*.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan penjelasan dalam pembahasan nampak bahwa variabel *ROA* merupakan satu-satunya variabel pendorong perusahaan-perusahaan yang berindeks LQ45 untuk memberikan deviden kepada para pemegang saham yang diwujudkan dengan *DPR*. Artinya Semakin tinggi *ROA* yang diperoleh, maka semakin tinggi *DPR*, begitu sebaliknya. Sedangkan variabel *CR*, *DER*, *firm size*, *NPM*, *asset growth*, *sales growth* dan *EPS* tidak mempengaruhi tingkat *DPR*. Tinggi rendahnya *CR*, *DER*, *firm size*, *NPM*, *asset growth*, *sales growth* dan *EPS* yang diperoleh perusahaan berindeks LQ45 tahun 2018 dan 2019, tidak menentukan tinggi rendahnya *DPR*.

Implikasi penelitian ini adalah manajer perusahaan harus memperhatikan tingkat *ROA*. Hal ini dilakukan dengan tujuan untuk menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Dengan semakin banyak modal yang didapat perusahaan, maka perusahaan dapat meningkatkan kegiatan operasionalnya yang akan meningkatkan perolehan laba. Naiknya laba yang diperoleh perusahaan dapat dijadikan dasar perusahaan dalam meningkatkan pemberian dividen kepada para investor. Bagi para investor dan calon investor yang berorientasi perolehan dividen, dapat memperhatikan aspek *ROA* perusahaannya. Jika *ROA* perusahaan tinggi maka diharapkan semakin tinggi pula dividen yang dibagi kepada para pemegang saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Azizah, A. N., Dewi, R. R., & Siddi, P. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Sales Growth terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(3), 814–820. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i3.1017>
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. M. (2012). *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab* (Edisi 3). Jakarta: Salemba Empat.
- Diantini, O., & Badjra, I. B. (2016). Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(11), 6795–6824.
- Harjito, D. A., & Martono, S. (2012). *Manajemen Keuangan* (Edisi 2). Yogyakarta: Ekonisia.
- Hidayat, M. (2015). Pengaruh Earning Per Share dan Cash Ratio Terhadap Dividen Payout Ratio Dengan Asset Growth sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI Periode 2009-2012. *Jurnal Measurement*, 9(1), 19–31.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Laim, W., Nangoy, S. C., & Murni, S. (2015). Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 3(1), 1129–1140.
- Mertayani, S., Darmawan, A. S., & Werastuti, S. (2015). Analisis Pengaruh Net Profit Margin, Debt Equity Ratio, Current Ratio dan Ukuran Perusahaan Terhadap Dividend Payout Ratio. *E-Journal SI Ak U Niversitas Pendidikan Ganesha*, 3(1).
- Mufidah. (2018). Pengaruh Asset Growth, Sales growth, Net Profit Margin, Current Ratio dan Debt To Equity Ratio terhadap dividend Payout Ratio pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 tahun 2013-2016. *Jurnal Manajemen Dan Sains*, 3(1), 12–25.
- Murni, S. (2015). Faktor-faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Industri Perbankan LQ45 di Bursa Efek Indonesia dalam Menghadapi MEA. *Jurnal Pembangunan Ekonomi Dan Keuangan Daerah*, 18(3). <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/jpek.14201.18.3.2016>
- Nahar, A., Chariri, A., & Prabowo, T. J. W. (2020). Supply chain management impact on

- company's financial performance: Empirical evidence from Indonesia. *International Journal of Supply Chain Management*, 9(2), 630–635.
- Purnami, K. D. A., & Artini, L. G. S. (2016). PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET , TOTAL ASSET TURN OVER DAN SALES GROWTH TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia Perusahaan yang masuk dalam industri barang konsumsi yang terdapat di Bursa, 5(2), 1309–1337.
- Septiani, M., Ariyani, N., & Ispriyahadi, H. (2020). The effect of stock prices , return on assets , and firm size on dividend payout ratio : evidence from Indonesian financial service companies. *Diponegoro International Journal of Business*, 3(1), 17–27.
- Setiajatnika, E., & Iriani, K. (2018). Pengaruh Retun on Asset , Asset Growth , dan Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Soshum Insentif*, 1(1), 22–34.
- Stefani, A. A., Sihombing, D., & Rumapea, M. (2017). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *Majalah Ilmiah Methoda*, 7(April), 31–47.
- Ulfa, L. M., & Yuniati, T. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan, Asset Growth dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(5), 1–16.
- Wasike, T. W., & Ambrose, J. (2015). Determinants of Dividend Policy in Kenya . *International Journal of Arts and Entrepreneurship*, 4(11), 71–80.
- Yunita, N. A., & 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*, 4(1), 129–146.
- Zulfa, M., & Nahar, A. (2020). Faktor Determinan Yield Obligasi Perusahaan Korporasi. *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 11(2), 117–128.